98-84336-9

Köppe, Hans

Freie oder zwangstilgung der staatsschulden?

Rostock

1901

98-84336-9
MASTER NEGATIVE #

COLUMBIA UNIVERSITY LIBRARIES
PRESERVATION DIVISION

BIBLIOGRAPHIC MICROFORM TARGET

ORIGINAL MATERIAL AS FILMED - EXISTING BIBLIOGRAPHIC RECORD

Köppe, Hans
Freie oder zwangstilgung der staatsschulden?
Rostock, C. Hinstorff, 1901
105 p. 21cm.
inaug-diss Rostock
No. 1 of a vol. of dissertations
Only ed

TECHNICAL MICROFORM DATA

FILM SIZE: 35mm REDUCTION RATIO: 11:1 IMAGE PLACEMENT: IA (IIA) IB IIB

DATE FILMED: 2-13-98 INITIALS: PB

TRACKING # : 31033

FILMED BY PRESERVATION RESOURCES, BETHLEHEM, PA.

Freie oder Zwangstilgung der Staatsschulden?

Inaugural-Dissertation,

der

Hohen philosophischen Fakultät der Universität Rostock

zur

Erlangung der Doktorwürde

vorgelegt von

Hans Köppe

Gerichtsassessor a. D. aus Rostock

Rostock
Carl Hinstorffs Buchdruckerei
1901

Referent: Herr Prof. Dr. R. Ehrenberg.

Dem Andenken meiner Eltern

Disposition.

Einleitung.

Seitdem die wissenschaftliche Erkenntnis, daß der Staatskredit ein organisches Element der Staatswirtschaft bildet, an Stelle der unreifen älteren Auffassung getreten ist, welche sich von der Beurteilung der Staatsschuld als eines überflüssigen Übels nur bis zu ihrer Würdigung als eines notwendigen Übels hindurchzuarbeiten vermochte, seitdem ist auch die praktische Folgerung immer unbestrittener geworden, daß ohne einen gewissen Bestand an dauernden Schulden ein moderner Kulturstaat seine Lebensaufgaben nicht erfüllen kann. Zumal im Hinblick auf die letzten 30 Jahre des verflossenen Jahrhunderts zeigt das gewaltige Anwachsen der Ansprüche, welche teils die nationale Wehrhaftigkeit, teils steigende Kulturaufgaben an alle großen und zivilisierten Staaten stellen, daß zu deren Deckung die Steuerkraft der Völker allein nicht im entferntesten ausreicht. Mehr als je gilt heute der Satz, den Lorenz von Stein[1] schon im Beginne jener Zeitperiode aussprach: „Ein Staat ohne Schulden fordert entweder zu viel von seiner Gegenwart oder thut zu wenig für seine Zukunft."

Ein fortdauernder Bestand an fundierten Schulden ist daher an und für sich kein Unglück für einen solchen Staat, sofern sich nur dieser Bestand in denjenigen Grenzen hält, welche die Natur des Staatskredits als eines notwendigen Bestandteils des wirtschaftlichen Staatslebens zieht, d. h. innerhalb der Grenzen der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des Staates, der — wie man von Anfang an sich gegenwärtig halten muß — zusammenfällt

[1]) Fin. Wissenschaft II, 142.

mit der Gesamtheit der Steuerzahler. Der Staatskredit ist keine Zauberrute, welche die Mittel zur Befriedigung eines jeden staatlichen Bedürfnisses aus nichts hervorbringt, aber er ist, neben der Besteuerung, das wirksamste Organ der staatlichen Finanzverwaltung zur Erfüllung ihrer Aufgabe, die Deckung des Staatsbedarfs zu beschaffen.

Freilich sind diese Grenzen allezeit flüssige und daher nie im Voraus festzustellen, noch auch nach Zahlen oder Quantitäten jeweilig abzumessen. Nur so viel läßt sich zu ihrer Bestimmung sagen, daß der Staat jederzeit in der Lage sein muß, aus seinen ordentlichen Einnahmen nach Deckung der laufenden Bedürfnisse noch die Verzinsung und Amortisierung der Gesamtschuldenmasse zu bestreiten. Um so vorsichtiger aber wird eine einsichtige Finanzverwaltung die Höhe normieren, bis zu welcher der Schuldenbestand anschwellen kann, ohne die wohlthätige Natur des Staatskredits in ihr Gegenteil, ohne ihn aus einem Segen in einen Fluch zu verkehren. Um so sorgfältiger wird sie darauf bedacht sein, einen Spielraum unterhalb jener höchsten Grenze noch frei zu lassen, welcher verhütet, bei der fortgesetzten Bewegungsthätigkeit des Staatskredits die Grenze der Gefahr auch nur zu streifen.

Kann aber, wie bei dem unausgesetzten Wechsel von Arten und Mengen der staatlichen Bedürfnisse, der sich vor unseren Augen vollzieht, ohne Weiteres ersichtlich ist, die Höhe des zulässigen Schuldenbestandes keinesfalls eine unbewegliche, keinesfalls gegenüber den lebendigen, immer flüssigen Bedürfnissen des staatlichen Lebens sozusagen eine tote, versteinerte Ziffer sein, so ist der Schuldenstand des Staates auch nur dadurch in der jeweilig der nationalwirtschaftlichen Leistungsfähigkeit entsprechenden Höhe zu halten und zu führen, daß eine Tilgung alter Schulden die Bahn frei macht, für die Deckung der schon sichtbar auftauchenden und heranziehenden neuen Bedürfnisse.

Je gesunder und kräftiger ein Staat ist, um so frischer pulsiert das staatliche Leben, um so rascher und vielgestaltiger drängen neue Bedürfnisse, neue Aufgaben heran und wollen befriedigt sein, um so reichlicher wachsen aber auch die Kräfte

empor, welche die Mittel dazu liefern. Hier den richtigen Ausgleich zu finden, die Zunge der Waage genau in der Mitte zu halten zwischen Bedarf und Deckung, das ist die Aufgabe der staatlichen Finanzverwaltung und der Volksvertretung.

Ist solchermaßen das Leben des Staates eine unausgesetzte Lebensthätigkeit seiner Organe, so ist auch die Ausübung des Staatskredites niemals nur eine automatisch-mechanische. Weder eine absolute Freiheit von jeder Schuldenlast — denn damit würde der Staatskredit selbst einfach ausgeschaltet — noch eine ziffermäßig begrenzte und dadurch mechanisch festgelegte Höhe derselben duldet das moderne Staatswirtschaftsleben. Wohl aber fordert es unausgesetzt Abstoßung alter Schulden, die sich in und mit der Erfüllung ihrer Zwecke überlebt haben, gegen Aufnahme neuer, welche neuen außerordentlichen Bedürfnissen gerecht werden. Insofern ist es also durchaus unrichtig — obwohl man kaum einen Theoretiker findet, der den Satz nicht energisch vertritt[2] — daß der Staat nicht Schulden tilgen soll bei gleichzeitiger Aufnahme neuer Schulden. Die anscheinende Selbstverständlichkeit des Gedankens hat etwas Bestechendes, hält aber eben schärferer Betrachtung nicht stand.

Nur soviel ist richtig, daß der Staat nicht die Mittel zur Schuldentilgung auf dem Wege neuer Anleihen beschaffen soll, obwohl auch hiervon, wie wir später sehen werden, Ausnahmen denkbar sind. Das ist aber etwas von jenem viel zu allgemein gehaltenen Satze Verschiedenes. Man darf nicht immer nur auf die Schulden in ihrer Eigenschaft als „Passiva" der staatlichen Vermögensbilanz sehen, sondern hat stets auch auf ihre begriffliche Aufgabe zu achten, die Befriedigung von Staatsbedürfnissen herbei zu führen, welche nach Art, Umfang und Dauer fortgesetzt wechseln. Dieses Janusgesicht der „Staatsschuld" darf man nicht vergessen.

---

[2]) So namentlich Roscher, Fin. Wissenschaft, Buch 5 und 6, Stein a. a. O., Nebenius, „Über die Natur und Ursache des öffentlichen Kredits" 1829, der solche Schuldentilgung „eitel Blendwerk" nennt (S. 429).

Ist daher der Staatskredit in der Wissenschaft, wovon oben ausgegangen wurde, als *organisches Element* der Staatswirtschaft in der neueren Zeit anerkannt worden, so muß die Wissenschaft auch den notwendigen weiteren Schritt thun und die Tilgung der Staatsschulden als organisches Element des Staatskredits und somit auch der Staatswirtschaft selbst anerkennen.

Mit dieser unumgänglichen Erkenntnis ist aber die Frage der Tilgung der Staatsschulden nicht erledigt, sondern erst aufgerollt. Denn mit der Erkenntnis von ihrer Notwendigkeit und von den Grenzen, innerhalb derer sie zu geschehen hat, entsteht zugleich die Frage: in welcher Gestalt ist die Tilgung vorzunehmen, um diesen ihren Zweck gehörig zu erreichen und um sich innerhalb dieser — der Natur der Sache nach zunächst nur ganz allgemein gezogenen — Grenzen zu halten? Hier liegt der Kernpunkt der Tilgungsfrage und auf diesen sollen die folgenden Ausführungen des Näheren eingehen.

Die Arten der Staatsschuldentilgung sind das Ergebnis einer geschichtlichen Entwicklung, jedoch nicht so, daß diese eine Reihe aufeinander folgender Tilgungssysteme bildete. Wir finden vielmehr nach einem einheitlichen Ausgangspunkte, nämlich der Aufnahme und Tilgung der Staatsschulden nach Art gewöhnlicher Privatschulden, welche die älteste Form darstellt, ein örtliches und zeitliches Durcheinander verschiedener Systeme, das sich etwa um die Mitte des 19. Jahrhunderts — in Preußen jedoch erst später — klärt durch den allseitigen Übergang zu dem Prinzip der sogenannten „freien Tilgung," der gegenüber jene älteren Systeme nunmehr unter dem Sammelnamen der „Zwangstilgung" zusammengefaßt und, wie von der Praxis der Staaten verlassen, so auch von der Theorie meist gemißbilligt werden. Erst im Jahre 1897 bricht Preußen auch mit dem Prinzip der freien Tilgung, um ein ganz neues System einzuführen, das freilich wieder eine Zwangstilgung darstellt, die aber in ihrem Wesen von den früheren Arten derselben grundverschieden und bisher der wissenschaftlichen Erörterung noch in sehr geringem Umfange unterzogen worden ist.

Schon aus dieser knappen Skizzierung ersieht man, daß die Frage: ob „freie" oder „Zwangstilgung", wie sie gewöhnlich gestellt wird, nicht scharf genug gestellt ist. Denn der Begriff der *freien* Tilgung ist zwar leicht verständlich, da der Ausdruck zutreffend gewählt ist, indem er sowohl das „ob" als das „wie" und „wann" einer Tilgung dem natürlich pflichtmäßigen aber sonst doch „freien" Ermessen der Finanzverwaltung unterstellt. Anders dagegen die „Zwangstilgung." Denn jeder „Zwang" setzt irgend eine *Form* desselben voraus, die aber doch stets mehr als *bloße* Form ist, da die praktische Wirksamkeit der Tilgung eben von der Form, d. h. der in der gesetzlichen Formulierung konkret gewordenen *Gestaltung* dieses Zwanges ganz wesentlich abhängt.

Es kommt also nicht darauf oder besser nicht blos darauf an, daß überhaupt ein Zwang zur Tilgung bindend festgesetzt wird, sondern daß dieser Zwang diejenige Gestaltung findet, in der er den oben charakterisierten Zweck der Tilgung auch wirklich erfüllt. Denn wenn die erwähnten geschichtlichen Arten der Zwangstilgung diesen Zweck nicht oder doch nur unvollständig erreicht haben sollten, so braucht der Grund nicht notwendig der zu sein, daß ein Zwang überhaupt als ungeeignetes Mittel zu verwerfen sein müßte. Wir werden daher nicht blos zu untersuchen haben, ob für eine freiwillige oder für eine Zwangstilgung gewichtigere Gründe sprechen, sondern auch wie eine Zwangstilgung organisiert sein muß, um den Tilgungszweck vollkommen zu erfüllen.

Zuvor sei jedoch noch der geschichtliche Entwicklungsgang der Staatsschuldentilgung in der hier gebotenen Kürze vervollständigt. Dieser Gang folgt naturgemäß demjenigen der Entwicklung des öffentlichen Kredits selbst, in welcher wir *drei* große Perioden unterscheiden können, die sich zwar weder zeitlich noch örtlich scharf von einander abgrenzen, aber gleichwohl ebenso viele durchaus selbständige und von einander verschiedenen Typen der öffentlichen Schuld aufweisen. Die Gliederung in diese Perioden wurde wesentlich bestimmt durch eine Reihe bedeutsamer und zum

Teil wieder in einander greifender Momente, von denen daher zunächst auszugehen ist.

Als wichtigstes derselben tritt uns das Vorurteil gegen den öffentlichen Kredit entgegen, welches in der Verschuldung des Staates ein Übel ansieht, das daher nach Möglichkeit zu vermeiden, eventuell aber wenigstens sobald als möglich zu beseitigen ist. Diese Anschauungsweise kann nicht, wie es gewöhnlich geschieht, mit der verächtlichen Bezeichnung der Unreife abgethan werden, sondern ist geschichtlich zu würdigen. Sie ist so alt, wie der öffentliche Kredit selbst, und trägt das Gepräge der Zeit ihrer Entstehung, in welcher der Staatskredit als unentwickelter Keim im landesherrlichen Kredit ruhete und, der Einfachheit der damaligen wirtschaftlichen Verhältnisse entsprechend, durch Pfänder und Bürgschaften, oft der erniedrigsten Art, gesichert werden mußte, um ausgeübt werden zu können. Wenn englische Könige Krone und Szepter aus ihrem Schatz, Reliquien aus ihren Domen verpfänden, die Bürgschaften der Großen des Landes und des Thronfolgers beibringen und selbst die Schuldhaft der eigenen Person für Zahlungssäumnis geloben mußten, wenn einem deutschen Kaiser die Abreise vom Reichstag durch Wegnahme von Pferden und Reisewagen seitens der Handwerker, die ihm ihre Lieferungen kreditiert, unmöglich gemacht wurde, so mochten die Verhältnisse, die zu solchen Maßnahmen nötigten, den Zeitgenossen nicht ohne Grund als schmähliche und übele erscheinen. Schlimmer noch, wenn die Landesherren, wie in England, Frankreich, Spanien, des öfteren die Rückzahlungen trotz aller Gelöbnisse und Verpfändungen fürstlichen Wortes weigerten und ihre Darleiher, noch mehr aber das Ansehen der Gerechtigkeit im eigenen Lande, dadurch schwer schädigten. Daß die durch solche Geschehnisse tief eingewurzelte Abneigung gegen öffentlichen Kredit auch unter besser werdenden Verhältnissen lange Zeit brauchte, um sich umzuwandeln, ist psychologisch durchaus erklärlich.

Täuschten sich aber die Darleiher in ihren fürstlichen Schuldnern, so täuschten sich diese selbst in ihrer Auffassung von der Art der Bedürfnisse, zu deren Deckung sie die Anleihen aufnahmen. Regelmäßig ist es der unserer Zeit fast naiv erscheinende Glaube

an eine vorübergehende Verlegenheit, welche dem Landesherrn bei der Schuldaufnahme innewohnt, und regelmäßig wird dieser Glaube durch die rauhe Wirklichkeit empfindlich gestört, ohne indessen daraus Belehrung für die Zukunft zu ziehen. Fast stets sind es Kriege, welche Aufwendungen erfordern, die der Landesherr aus den laufenden Mitteln des Domaniums nicht zu bestreiten vermag. Freilich führt auch der längste Krieg zu Ende und ist insofern „vorübergehend", aber die Schuldenlast, die er dem Finanzwesen aufbürdet, bleibt bestehen, und sie drückt um so härter, weil sie gewöhnlich zu sehr ungünstigen Bedingungen aufgenommen ist, weil sie ferner zu den Mitteln des noch kapitalarmen, vorzüglich auf die Urproduktion angewiesenen Landes, das einer geordneten Einnahme- und Ausgabeverwaltung, wenigstens auf dem Kontinent, entbehrt, im großen Mißverhältnis steht und weil dem beendeten Kriege bald neue Kriege in unabsehbarer Reihe folgen.

Wohl sucht der Landesherr durch Vorwegnahme von Steuern, die er den Darleihern verpfändet und zur Befriedigung für Schuld und Zinsen überweist, zu helfen, aber gerade darin tritt der Mangel an klarer Erkenntnis der Sachlage recht zu Tage. Denn als schwebende Schuld wird damit regelmäßig die Kriegslast betrachtet, während sie doch ihrer Natur nach eine dauernde ist, deren allmähliche Abtragung nur über einen langen Zeitraum verteilt werden und nur durch systematische Tilgung herbeigeführt werden kann. Das Gefühl der Regierenden sträubt sich lange gegen diese Erkenntnis — so in England bis in das erste Jahrzehnt des 18. Jahrhunderts hinein, in Preußen noch weit länger — und hält an der Fiktion der schwebenden Schuld fest mit der Folge, daß die Schuld dadurch nur um so drückender wird.

Aber, wenn auch langsam, vollzieht sich doch endlich ein völliger Umschwung. Konnte noch Ludwig XIV. vor seinen Ständen sich rühmen: l'état, c'est moi, so sehen wir im 18. Jahrhundert überall und unaufhaltsam auf dem Kontinent die Entwickelung sich vollziehen, mit der England schon lange vorangegangen war: die Abstreifung der überlebten feudal-staatlichen Zergliederung und die Concentration zum festen, in sich geschlossenen, nach außen wie

nach innen hin seiner selbst kraftvoll bewußten Staate. Wie das einzelne Organ mit dem ganzen Körper, so wächst mit dem staatlichen Körper das Organ des öffentlichen Kredits. Jener Keim, der unerschlossen im „landesherrlichen" Kredit ruhte, entwickelt sich zu selbstthätigem Leben und tritt ganz an die Stelle des letzteren. Freilich nicht auf einmal und nicht zu reifem Gebilde, aber doch stetig und beharrlich.

Und nun findet der öffentliche Kredit auch die Grundlage, auf die er sich stützen kann. Nicht Wort und Schmuck des Fürsten, sondern die bereiten Mittel, welche aus den durch die merkantilistische Politik erschlossenen Quellen des wachsenden nationalen Wohlstandes und Kapitalreichtumes fließen und sich in einer trotz vielfachen schlimmen Mißbrauchs wachsenden Steuerkraft äußern, geben die breite, starke Basis für einen soliden öffentlichen Kredit, auf der sich die Umwandlung der schwebenden Schuld in eine fundierte, die systematische Organisation ihrer Verwaltung und bald auch ihre Tilgung vollzieht. Der Staatskredit ist entstanden und giebt den nothwendigen Raum für ein System der Staatsschulden und ihrer Tilgung an Stelle der früheren Zerfahrenheit und fürstlichen Willkür.

In diesem Staate entsteht jetzt aber auch eine früher nicht oder kaum gekannte Bevölkerungsklasse, die der Kapitalisten, welche die Früchte eigenen Fleißes und eigener Sparsamkeit oder die durch Erbgang überkommenen in Gestalt von Geldmitteln besitzen, die nach Anlage verlangen, um Rente bringen zu können. In diesem zeitlichen Zusammentreffen des staatlichen Bedürfnisses nach Fundierung seiner gegenwärtigen und noch aufzunehmenden Schulden in Gestalt fester, langdauernder, vom einzelnen Gläubiger möglichst unantastbarer Schuldverhältnisse mit dem Anlagebedürfnisse zahlreicher an Zahl und Höhe stetig wachsender Geldkapitalien in den Händen vieler Unterthanen liegt eine der wichtigsten Entwickelungsursachen und Entwickelungsbedingungen des öffentlichen Kredits. Vielleicht die wichtigste neben der bald nachfolgenden allgemeinen Ausbreitung eines für andere Zwecke schon lange vorhandenen Marktes für die bequemste und rascheste Verwertungsmöglichkeit der neuen „Staatspapiere"

in der Form der Börsen, welche durch diese Erweiterung ihres bisherigen Wirkungskreises ihrerseits wiederum über den bisherigen Interessentenkreis mit hinaus und damit an Wichtigkeit für die Volkswirtschaften ganz bedeutend wachsen.

Unter der Einwirkung aller dieser Momente scheiden sich nun die drei großen Phasen der Entwicklung des öffentlichen Kredits. Die erste zeigt ihn uns in dem Kleide des Privatkredits, nicht unterschieden von diesem als höchstens durch die Doppelnatur des Schuldners, der bei bösem Willen aus der Rolle des Privatschuldners in die des obersten Machthabers über sein Land übergehen und den Gläubiger mit seinen unerzwingbaren Ansprüchen in Stich lassen konnte — freilich auf die Gefahr hin, seinen Kredit in künftigen Bedarfsfällen auf den Geldmärkten dementsprechend verringert zu finden!

Hier wird ein — soviel am Gläubiger liegt, möglichst naher — Termin für die Rückzahlung der ganzen Schuld oder werden einige solche für die Abtragung derselben in wenigen großen Teilen stipuliert, wie im gewöhnlichen wirtschaftlichen oder privaten Leben, und nach Möglichkeit gesichert durch Pfand oder Bürgschaft. Etwas besser liegt schon die Sache für den Schuldner, wenn statt dessen eine Kündigungsfrist, die jedoch immer beiden Theilen die Kündigung freigiebt, festgesetzt ist, insofern ihm dabei die Hoffnung bleibt, daß der Gläubiger davon, so lange die Verhältnisse des Schuldners sich nicht verschlechtern, keinen Gebrauch machen werde.

Hier ist der Kredit noch „landesherrlicher", die Schuld noch schwebende, der Gläubiger voll Mißtrauen und Angst, Darleiher nur ein einzelner reicher Kaufmann oder höchstens ein Konsortium von solchen, deren es an Zahl noch nicht viele, zu solchem Geschäfte kapitalkräftige giebt.

In der zweiten Phase sind die Schulden lange genug in der Schwebe geblieben, daß man endlich die Fortdauer dieses Zustandes als etwas Gegebenes hinnimmt und an ihre Fundierung geht. Der Landesherr ist noch — auf dem Kontinent — der selbständige und alleinige Leiter der Geschicke des Landes, aber er ist nicht mehr der Staat selbst, wenn er ihn auch unumschränkt regiert, und er beherrscht ihn nicht nach despotischer Laune, sondern

indem er planmäßig die natürlichen Kräfte des Landes ausnutzt und weise zu mehren und zu stärken sucht. Er erstrebt dies nicht blos, um die hohen Kosten der fürstlichen Hofhaltung zu bestreiten, sondern auch um ein Heer von Beamten und um ein für damalige Verhältnisse relativ großes, ständiges, den Fortschritten der Kriegstechnik entsprechend ausgerüstetes Kriegsheer und gleicherweise Festungen, Kriegshäfen und Proviantmagazine zu unterhalten. Auch die Beziehungen der Völker zueinander sind gewachsen, ihr Austausch an Erzeugnissen giebt die Grundlage für eine höchst detaillierte und complicierte Handelspolitik, der eine gleichartige Handels- und Gewerbepolitik im Innern parallel geht. Mit der Entwicklung der Gewerbe durch einen völligen Umschwung in der Technik werden Kapitalien erworben, deren Besitzer sie nicht sämtlich wieder zur Produktion bestimmen, sondern zum Teil eine andere Anlageart wünschen, bei der sie den Wechselfällen der Produktion entzogen sind. Im Vererbungsfalle sind die Erben nicht blos wiederum Produzenten. Mit dem Sohne, der das väterliche Geschäft übernimmt, erben vielleicht andere, welche eine der zahlreichen Beamtenlaufbahnen erwählen, die das neue Staatswesen aufweist, während die Töchter vielleicht ihr Erbteil Offizieren oder ebenfalls Beamten mit in die Ehe bringen. Mit der Kapitalistenklasse entsteht als engerer Kreis derselben die Klasse der Rentner, die sich von der Produktion nach genügendem Erwerb an Kapital zurückziehen oder die solches ererbt haben und sich an der Produktion nicht beteiligen.

In dieser Periode konnte eine Schuldaufnahme früherer Art dem Staate keinen Nutzen bringen. Dem im Innern konsolidierten und für dauernde Verhältnisse organisierten Staate konnten Schuldaufnahmen mit Fälligkeit nach einigen Jahren nicht mehr genügen. Aus laufenden Einnahmen waren die bedeutenden Summen, um welche es sich dabei handelte, und zwar regelmäßig immer noch für Zwecke von Kriegen, die zu allen Zeiten „Geld, Geld und nochmals Geld" gekostet haben, nicht zu tilgen. Es blieb daher nur übrig, die Rückzahlungspflicht über einen so weiten Zeitraum zu erstrecken, daß auch künftige Generationen zur Tilgung herangezogen wurden. Zu diesem Zweck mußte aber vor allem das

Kündigungsrecht des Gläubigers, dessen Ausübung ja diesen Plan vernichtet haben würde, nach Möglichkeit eingeschränkt, am besten ganz beseitigt werden. Es wird daher zunächst die Kündigung auf eine Reihe von Jahren — so lange als der Gläubiger es sich gefallen läßt — ausgeschlossen. Oder es wird die Pflicht festgesetzt, jedes Jahr eine bestimmte Rate des Kapitals zurückzuzahlen. Auch werden beide Arten kombiniert.

So entstehen förmliche Tilgungssysteme, welche Gegenstand — man kann sagen Hauptgegenstand — des Vertragsschlusses werden. Aber charakteristisch ist es, daß die Pflicht des Schuldners zur Rückzahlung dabei stets völlig außer Frage bleibt. Nur die Art, wie die Erfüllung dieser Pflicht am besten, d. h. dem verschiedenen Interesse beider Teile möglichst gleich nahe kommend reguliert wird, ist Gegenstand der Verhandlungen. Dem Darleiher erscheint der Staatskredit sicher genug, um darauf auch auf längere Jahre zu leihen; aber mit seinem Interesse, sein Kapital zinsbar anzulegen, verknüpft er immer noch das Interesse, dasselbe, wenn auch tropfenweise, wieder in seine sicheren Hände zurück zu bekommen, damit er oder seine Rechtsnachfolger sich dann von Neuem über die Wiederbelegung schlüssig machen können. Hier ist die Grenze seines Vertrauens. Freilich wird die Gefahr, daß die planmäßige Rückzahlung in eine Zeit fallen könne, wo das Geld nur unter weniger günstigen Bedingungen wieder ausgeliehen werden könne, ausgeglichen durch die Möglichkeit jederzeitigen freihändigen Verkaufs an der Börse bei günstigen Kursen. Und so bleibt denn dieses System weit in das 19. Jahrhundert hinein maßgebend, nachdem es in England schon über das ganze 18. Jahrhundert sich erstreckt hatte, auf dem Kontinente dagegen erst im Laufe und speziell in Deutschland erst gegen das Ende desselben herrschend geworden war.

Im Rahmen dieses Systems finden wir nun eine bunte Mannigfaltigkeit, eine förmliche Musterkarte von Schuldgattungen, die sich speziell durch die Art, in welcher der Staat die Rückzahlungspflicht übernimmt, charakterisiren. Im wesentlichen lassen sich dabei unterscheiden: die Anleihen nach festem Tilgungsplan der einzelnen Anleihe, wonach jährlich eine bei Aufnahme der Anleihe

planmäßig vorausbestimmte Quote des Anleihebetrages getilgt wird; ferner die **Leib-** und **Zeitrenten**, wobei zwar auch eine Jahrestilgungsquote ausgesetzt, aber in Form von Amortisationsquoten zu jeder einzelnen Zinsenzahlung in festen Beträgen zugeschlagen und solchergestalt in kleine Teilchen sozusagen verzettelt wird — bei ersteren auf Lebenszeit des Gläubigers, bei letzteren auf eine bestimmte Reihe von Jahren —; weiter die **Lotterieanleihen**, bei denen keine oder geringere Zinsen gezahlt und als Ersatz dafür nach einem Verlosungsplane Gewinne unter oder bis zu der Höhe der dadurch ersparten Beträge als Prämien unter den Inhabern der jährlich als feste Quote des Anleihebetrages zu pari rückzahlbaren Schuldverschreibungen ausgespielt werden; endlich das **Tilgungsfondssystem**, das die interessanteste und bedeutendste Rolle in der Geschichte gespielt hat und daher noch spezieller Darstellung bedarf. Sein Wesen liegt in der Bildung eines besonderen Fonds durch spezielle Überweisung entweder eines zinstragenden Kapitals oder — mitunter auch **daneben** — einer jährlichen festen Rente oder auch gewisser regelmäßiger Einkünfte von wechselnder Höhe, mit der Zweckbestimmung, die Mittel dieses Fonds zum Erwerb von Staatsschuldverschreibungen tilgungshalber zu verwenden, jedoch so, daß die erworbenen Stücke nicht der Vernichtung anheimfallen, sondern dem mit selbständiger Persönlichkeit ausgestalteten Fonds **verbleiben**, welcher die Zinsen derselben wiederum zum Erwerb gleichartiger Stücke verwendet und so fort. Das Prinzip der Einrichtung ist also die Zinseszinsrechnung mit ihrer bekannten progressiven Wirkung.

Alle diese Systeme finden sich einzeln oder auch in mannigfaltigsten Gestaltungen mit einander kombiniert nach wie nebeneinander vertreten — man kann fast sagen je nach dem Geschmack der Finanzverwaltungen, wenn man bei **Adam Smith**[3]) ausführlich geschildert liest, weshalb in England die Zeitrenten, in Frankreich dagegen gleichzeitig die Leibrenten beliebter waren, während daneben der Reiz des Hasards, in die Lotterie-Anleihen eingestreuet, nirgends seine Zugkraft verfehlte, höher aber als alle gepriesen und bis in

[3]) „Natur und Ursachen des Volksreichstums", Vierter Band, S. 290 f.

den Himmel erhoben gleichzeitig das Tilgungsfondsprinzip in dem englischen sinking fund System Triumphe feierte, die es allmählich über den größten Teil Europas und später auch in die Vereinigten Staaten von Nordamerika siegreich einführten.

Freilich hatte der arithmetisch richtige Gedanke dieses Systems, daß die kleinste Summe nur durch ihre eigenen jährlichen Zinsen und Zinseszinsen jede Schuld zu tilgen im Stande sei, zu viel Verführerisches, als daß man in den Finanznöten des 18. Jahrhunderts seinem Zauber nicht hätte erliegen sollen. Der Gedanke,[4]) daß ein zu Christi Zeiten ausgeliehener Pfennig mit Zins und Zinseszins eine Summe darstellen würde, deren Gewicht in Golde dem Mehrfachen des Gewichts der Erde gleichkäme, hatte in seinen Folgerungen etwas Berauschendes. Freilich konnte die Ernüchterung um so weniger ausbleiben, wenn es auch viele Jahre dauerte, ehe man dahinter kam, daß der einzige wirkliche Tilgungsfonds der Überschuß ist, den die ordentlichen Einnahmen des Staates über die Ausgaben ergeben,[5]) und daß das kanonische Recht mit dem Satze, mit dem es einst das Zinsennehmen als Wucher verdammte: „nummus nummum parere non potest," doch insofern nicht Unrecht hat, als Zins und Zinseszins eben kein organisches Wachstum aus dem dazu unvermögenden Stammkapital, sondern das Produkt wirtschaftlich nutzbringender Arbeit sind, die sich in jedem Pfund oder Thaler oder Gulden, der dem Tilgungsfonds an Zinsen zuwächst, verkörpert und also voll geleistet und geschafft sein muß, ehe sie in blanker Münze in die Erscheinung tritt. Es bedurfte erst des Vorkommens und des Zunehmens dauernder Unterbilanzen im Staatshaushalt, um an dem naiven Glauben irre zu machen und langsam zu der Erkenntnis zu führen, daß das Anschwellen des Tilgungsfonds erkauft wurde durch die genau im Verhältnis dazu eintretende und zunehmende Unzulänglichkeit der ordentlichen Einnahmen zur Deckung der Staatsbedürfnisse.

Ruhiger und planmäßiger vollzog sich dagegen die Tilgung nach dem schon älteren aber erst mit dem Verlassen des Tilgungsfondssystems stärker hervortretenden Prinzip der planmäßigen,

[4]) von Price.
[5]) so A. Hamilton, „national debt", 1814 S. 44. ff. (vergl. Roscher.)

allmählichen Amortisierung einer jeden einzelnen Anleihe, die sich im Rahmen einer gleich bei ihrer Aufnahme gesetzlich festgelegten jährlichen Rückzahlung einer bestimmten Tilgungssumme oder Tilgungsquote vollzog. Die wohlthuende Sicherheit und Stetigkeit in dieser Tilgungsart, welche für die ganze Amortisationsperiode von vorn herein die gewünschte Klarheit und Gewißheit über die jährliche Inanspruchnahme der Staatseinnahmen zur Tilgung gab und dadurch, soweit die Tilgung in Betracht kam, Störungen im Gleichgewicht des Staatshaushalts ausschloß, enthielt für den Staat eine Erleichterung in der Führung der Finanzverwaltung, welche auf die Solidität derselben wohlthätig einwirken mußte.

Aber freilich wurde mit der fortschreitenden Erstarkung des Staatskredits und dem Wachstum der Kapitalmengen die Tilgungspflicht selbst in dieser äußerst erleichterten Form als lästig empfunden und erfuhr daher eine Rückbildung, die allmählich zu ihrer gänzlichen Ausschaltung führte. Damit treten wir in die dritte und neueste Phase der Entwicklung des öffentlichen Kredits ein. Der Staat empfand die in der planmäßigen Tilgung liegende Gebundenheit je länger je mehr als eine Hemmung seiner Bewegungsfreiheit und andererseits war dem Gläubiger die Rückzahlung, um welche die Staatsgläubiger in den alten Zeiten sich gebangt hatten, geradezu unerwünscht, da sie ihm seine sicherste Kapitalanlage zerstörte, während er die Verfügbarkeit über sein Kapital durch die Möglichkeit des Verkaufs an der Börse gesichert fand. So kam es zum Übergang zur „Rentenschuld", der modernen Form der Staatsschulden, bei welcher der Staat eine Rückzahlungspflicht überhaupt nicht übernimmt, sondern nur das Recht zu einer solchen sich vorbehält, ja mitunter auch selbst auf dieses verzichtet.

In dieser Periode erscheint nun die Staatsschuld nicht mehr als etwas Unnatürliches, sondern als durch die Verhältnisse und die Dauer des Staates unter gewissen Voraussetzungen, insbesondere der Notwendigkeit der Deckung außerordentlichen Bedarfs durch dieselbe, durchaus geboten. Zugleich hat sich aber auch der Zweck der Aufnahme von Staatsanleihen erweitert. Es sind nicht mehr blos Kriege, die solche notwendig machen, sondern auch die Errichtung oder Übernahme von Anlagen unmittelbar produktiver Art, besonders von Eisenbahnen, aber auch von Kanälen, Bergwerken und zahlreichen anderen. Damit ringt sich allerwärts die klare Erkenntnis durch, daß ohne eine gewisse dauernde Schuldenlast der Staat dieser seiner modernen Rolle nicht gerecht werden kann. So führt der übereinstimmende Wunsch des Staates und seiner privaten Gläubiger zu der Beschränkung der staatlichen Verpflichtung auf die Verzinsung seiner Anleihen.

Es liegt auf der Hand, daß mit diesem letzten Übergang die Tilgung als Element einer vernünftigen Staatswirtschaft in die Gefahr geraten mußte, gänzlich zu verkümmern. Waren die Staaten infolge jahrhundertlanger Übung daran gewöhnt, durch Zwang der verschiedensten Art zur Schuldentilgung stets angehalten zu werden, so mußte das Wegfallen eines jeden Zwanges eine Lücke lassen, deren Ersetzung lediglich durch die Funktion des Pflicht- und Verantwortlichkeitsgefühls der Regierungen eine sehr fragliche war. Wird schon die Macht des Gewissens im Individuum meist überschätzt, so ist die Stärke und Regsamkeit des „öffentlichen Gewissens", wie die Erfahrung zeigt, noch viel fraglicher, insbesondere auch auf dem staatswirtschaftlichen Gebiete.

In diese jüngste Periode der „freien Tilgung" fällt das Anschwellen der Schulden der großen Staaten zu enormen Massen, fällt die auf eigene bescheidene Anläufe zur Tilgung bald sich einstellende Ergebung in diese schwere Last, die ein Verzagen an der Möglichkeit erheblicher Herabminderung bedeutet, fällt schließlich gar die Hinnahme der Gewißheit, daß dieses Anschwellen einer unbemeßbaren Steigerung unterliegt, deren Ende gar nicht abzusehen ist. In dieser fast schon kritisch zu nennenden Zeit gewinnt die Tilgungsfrage daher ganz besondere Wichtigkeit, selbst für diejenigen Staaten, die sich mit ihrer Schuldenlast noch durch den bescheidenen Trost abzufinden vermögen, daß sie im Vergleich zu der ihrer Nachbarn noch eine „verhältnismäßig erträgliche" sei. Denn diesem Trost steht das nicht zu unterdrückende Bewußtsein gegenüber, daß man auf dem besten Wege ist, die andern Staaten darin einzuholen.

Zu dieser bedenklichen Lage tritt nun in Preußen der schon erwähnte Umschlag ein, welcher aus der gesteigerten Erkenntnis der Unhaltbarkeit des gegenwärtigen Zustandes sich in die gesetzgeberische That eines neuen Schuldentilgungssystems umsetzt, das in dem Gesetz vom 8. März 1897 seinen Ausdruck findet. Es bestimmt, daß eine Tilgung von jährlich mindestens $^3/_5$ Prozent der sich jeweilig nach dem Staatshaushalt ergebenden Staatskapitalschuld vorzunehmen, außerdem ein etwaiger Überschuß der abgeschlossenen Jahresrechnung im vollen Betrage zur weiteren Schuldentilgung zu verwenden ist.

Auf das diesem Gesetz zu Grunde liegende Prinzip wird späterhin tiefer einzugehen sein. Hier ist, nachdem wir die Grundzüge des geschichtlichen Entwicklungsganges der Staatsschulden nunmehr verfolgt haben, zunächst der Frage näher zu treten: welche *praktischen Erfahrungen* sind denn mit der Zwangstilgung einerseits und mit der freien Tilgung andererseits gemacht worden? Was lehren Geschichte und Statistik, diese Prüfsteine der Theorie, in diesen beiden Hinsichten? Erst auf Grund der gewonnenen und gewürdigten Erfahrungen wird sich dann die Frage: welche Gründe an und für sich für jede dieser beiden Grundarten der Tilgung sprechen? zur Lösung bringen lassen.

Diese notwendige geschichtliche Vorbetrachtung wird sich ihrem Zwecke nach einmal auf die größeren und wichtigeren Staaten unter Berücksichtigung der bedeutenderen deutschen Einzelstaaten zu erstrecken, aber auch zu beschränken haben, andererseits die Staatsschuldentilgung *Englands* vorzugsweise und eingehender berücksichtigen müssen, weil die hervorragende Entwickelung dieses Landes, wie auf allen Gebieten der Volkswirtschaft, so auch auf dem des staatlichen Finanzwesens, dem Forscher besonders reiche Schätze bietet, außerdem aber auch weil England zu der wirtschaftlichen Machtfülle und dem Reichtum, durch den es die übrigen Völker noch immer überragt, ebenso wie zu seiner Vorherrschaft zur See und zu seinem kolonialen Weltreich gelangt ist um den Preis einer gegenüber den kontinentalen Verhältnissen geradezu enormen Staatsschuldenlast, deren Abtragung seit rund 100 Jahren einen Hauptgegenstand der Politik seiner Staatsmänner

und für die wissenschaftliche Betrachtung der Staatsschuldentilgung daher einen Gegenstand von ganz besonderem Interesse bildet.

Dabei hüte man sich aber, wie bereits betont wurde, die schlechten Erfahrungen, die mit irgend einem der bestimmten einzelnen Tilgungssysteme gemacht sind, ohne weiteres als Gründe gegen einen *jeden* Zwang zur Tilgung anzusehen, ohne zu untersuchen, inwieweit etwa die spezielle *Form* des betreffenden Systems die Schuld trägt. Vor dem dadurch bedingten Irrtum zu warnen erscheint umsomehr angebracht, als selbst ein so bedeutender Theoretiker wie *Rau* ihm erlegen ist, der aus den Mängeln des Tilgungsfondssystems ohne weiteres ein Verdammungsurteil über jede gesetzliche Tilgung und die Alleinberechtigung der freien Tilgung ableitet.[6]

---

[6]) vgl. Stein a. a. O. S. 725 ff.

I.

Älter als das Tilgungsfondssystem und daher an erster Stelle zu erwähnen ist das Prinzip der Tilgung einer einzelnen Anleihe nach einem gleich bei Aufnahme derselben — zuerst vertragsmäßig, später gesetzlich — festgesetzten Tilgungsplan, demzufolge jährlich eine gewisse Quote derselben zur Tilgung verwendet wird. Diese Quote ist bald eine feste, vom Betrag der aufgenommenen Anleihe berechnete, bald nur eine solche vom jeweiligen ungetilgten Anleiherest. Sie erscheint als Prozentsatz und bewegt sich in den Grenzen von ¼ bis 2 %. Die Zinsen der getilgten Obligationen wachsen dabei entweder der Tilgungsquote zu, sodaß sie progressiv steigt, oder fallen zu freier Verwendung in die Staatskasse zurück.

Dieses System war in Deutschland vorherrschend, als bald nach den Freiheitskriegen das sinking fund-System Eingang fand. Es ging damit sozusagen in letzteres auf, insofern die gesetzlichen Tilgungsquoten der einzelnen Anleihen mit in den Tilgungsfonds flossen, sodaß die auf dem sinking fund Prinzip beruhende jährliche Dotation desselben diese kraft der Anleihegesetze notwendigerweise zu tilgenden Beträge mit einschloß. Das System fand dagegen sein Ende mit dem Übergang zur Rentenschuld, indem man die älteren Anleihen nach den Tilgungsplänen ablaufen ließ, dagegen die neuen nur mehr in der Form von Rentenschulden aufnahm.

Was nun die Erfahrungen mit dem Tilgungsfondssystem anlangt, so ist schon betont worden, daß dieses den schließlichen Mißerfolg von Anfang an in sich tragen mußte, indem man es lediglich auf die mathematische Richtigkeit und Folgemäßigkeit der Zinseszinsrechnung gründete, ohne zu bedenken, daß die mathe-

matische Wahrheit nur auf ihrem eigenen Gebiete, nicht aber ohne Weiteres auch auf dem wirtschaftlichen Geltung beanspruchen kann. Mußte das System aber an dieser Klippe scheitern, so hat es doch nach zweifacher Richtung immerhin bedeutende Erfolge gehabt. Einmal, indem es nicht nur die Sparsamkeit als einen gesetzlichen Grundsatz der staatlichen Thätigkeit einführte, sondern auch die finanziellen Kräfte des Staates auf das Äußerste zur Bethätigung dieses Grundsatzes anspornte. Daß man dabei über die finanzielle Leistungsfähigkeit hinausging, trieb den Grundsatz der Sparsamkeit auf die Spitze, auf der er umschlagen mußte. Diese Spitze wurde gebildet von dem Gleichgewicht im Staatshaushalt, zu dessen Balancierung die ordentlichen Einnahmen in demselben Maße nicht mehr auszureichen begannen, als der Tilgungsfonds die Grenzen einer maßvollen Ersparnis-Ansammlung überschritt. Zweitens aber ist doch immerhin auf Grund dieses Prinzips Erhebliches geleistet worden, sodaß man sagen kann, nur seine Überspannung war es, die seine Wirksamkeit zunehmend schwächte und zuletzt lähmte — freilich eine Überspannung, die das Prinzip schon in seiner Grundlegung erfahren hatte und die deshalb später, als man den Zusammenhang tiefer durchschaute, nicht einfach herabzusetzen anging.

Die englische Staatsschuld betrug, als im Jahre 1715 Walpole den ersten Tilgungsfonds einrichtete, 55 282 978 £.[7] Sie war im wesentlichen entstanden durch Kriegführung, besonders durch die Kriege Wilhelms von Oranien zur Behauptung der Krone gegen den legitimen Prätendenten aus dem Hause Stuart und das ihn unterstützende Frankreich, sowie durch die Teilnahme am spanischen Erbfolgekrieg, welcher allein eine Vermehrung der Schuld um nahezu 30 Millionen zur Folge hatte. Die Schuld war bis zum Beginn des 18. Jahrhunderts zum überwiegenden Teil eine schwebende gewesen, zu deren Sicherstellung die Erträge bestimmter Steuern besonders angewiesen und also vorweg genommen wurden, nahm jedoch dann nach holländischem Vorbild die Form von Anleihen an, die innerhalb gewisser Zeiträume

[7]) Nach A. Smith, Buch 5, cap. 3.

zurückgezahlt wurden. Die bei weitem meisten derselben waren Zeitrenten, welche innerhalb einer festbestimmten Frist von Jahren dadurch zurückgezahlt wurden, daß zu dem Jahreszinsbetrag noch ein von vornherein bestimmter und stets gleichbleibender Kapitalteil hinzugeschlagen wurde. So erhielt der Gläubiger in der jährlichen, gleich hohen Zahlung Zins- und Amortisationsbetrag zusammen. Die Fristen waren entweder lange von 89 bis 99 Jahren Dauer, oder kürzere von 16 oder 32 Jahren. Je nachdem hießen die Zeitrenten long annuities oder short annuities. Weniger oft wurden die schwer verkäuflichen Leibrenten (life annuities) ausgegeben, bei denen die Frist und die Verbindlichkeit des Staats für Kapital und Zinsen mit dem Ableben des Gläubigers endeten, während sie im übrigen den Zeitrenten gleich waren.[8]

Auch Lotterie-Anleihen kamen vor, meist von 32jähriger Dauer. Daneben bestanden noch die Anleihen bei der **Bank** von England und den überseeischen Handelskompagnien, mit denen diese Institute ihr Dasein und ihre Vorrechte erkaufen mußten.

---

[8]) Die Zeit- und Leibrenten werden zusammengefaßt unter der amtlichen Bezeichnung „terminable annuities“ und bilden als solche mit der funded und der unfunded debt die drei Gruppen, in welche die englische amtliche Statistik die Staatsschulden gliedert.

Die terminable annuities werden auch mit dem ihrem Wesen entsprechenden Ausdruck „irredeemable debt“ bezeichnet. Sie stehen im begrifflichen Gegensatz zu den einer staatlichen Rückzahlungspflicht nicht unterliegenden „permanent annuities“, von denen sogleich noch die Rede sein wird, welche den Typus der modernen Rentenschuld repräsentieren.

Es ist also ersichtlich, daß der bloße Ausdruck „annuities“ ohne näheren Zusatz keinen festen Begriff bildet, da eben erst der Zusatz den Typus ergiebt.

Der dem Wortlaut entsprechende deutsche Ausdruck „Annuität“ bedeutet dagegen nach deutschem Sprachgebrauche eine jährlich gleich große Summe, welche der Staat den Gläubigern einer von ihm in tilgbarer Form aufgenommenen Anleihe schuldet und welche sich aus Zins- und Tilgungsbetrag zusammensetzt. (Vgl. Saling, Börsenpapiere I S. 101.)

Es empfiehlt sich, bei der Betrachtung englischer Verhältnisse diese verschiedenartige Terminologie besser auseinanderzuhalten, als das gewöhnlich zu geschehen pflegt.

Der von Walpole begründete Tilgungsfonds war jedoch noch gar kein sinking fund im typischen Sinne des Wortes, da der Bestand desselben nicht auf Zinseszins angelegt wurde. Vielmehr bestimmte Walpole lediglich die durch eine Zinsherabsetzung gleichzeitig gemachten Jahres-Ersparnisse zu dem Zweck regelmäßiger, jährlicher Tilgung der fundierten Schuld, indem er zugleich alle bis dahin zur Verwaltung und Verzinsung der Staatsschulden auferlegten Steuern zu 3 großen Fonds vereinigte. Auch die etwaigen Überschüsse dieser Fonds sollten demselben Zwecke dienen. Die Tilgungen begannen 1723 und betrugen im Laufe von 17 Jahren 8 328 354 £, sodaß die Schuld 1739 noch 46 954 624 £ betrug. Schon seit 1733 hatte freilich die Mitverwendung des Fonds zu andern Zwecken begonnen. 1737 war er durch die Verwendung zu allgemeinen Staatszwecken als Ersatz für die zu Gunsten der mißgestimmten Aristokratie herabgesetzte land tax im wesentlichen erschöpft und 1739 endete er mit dem Beginn neuer Kriege und Kriegsanleihen völlig. Aber eine solche Tilgung von rund 15 Prozent der gesamten Staatsschuld in 17 Jahren ist doch immerhin keine solche Bagatelle, als welche A. Smith in seiner grundsätzlichen Abneigung gegen Staatsschulden sie ansieht.

In demselben Jahre, in dem Walpole jenen Tilgungsfonds gegründet hatte, waren zum ersten Male als dritte Art von annuities die permanent annuities aufgekommen, Anleihen in Form von Schuldenverschreibungen, bezüglich deren der Staat eine Rückzahlungspflicht überhaupt nicht übernahm, also Rentenschulden in der modernen Bedeutung des Wortes, mit deren Einführung England mithin den deutschen Staaten um anderthalb Jahrhunderte vorangeht. Wir finden hier also eine gegen andere Staaten, mit Ausnahme von Holland, sehr vorgeschrittene Entwicklung des englischen Kreditwesens und insofern der englischen Volkswirtschaft überhaupt, indem die reifste Frucht der Entwicklung des öffentlichen Kredits schon in jener im Verhältnis zum Kapitalreichtum der Völker sehr frühen Zeit erscheint. Das Tempo dieser Entwicklung erscheint aber noch um so rascher, wenn man die Bewegung des Zinsfußes dieser Art von Anleihen

betrachtet, der zuerst 6 Prozent beträgt, dann aber bis zur Mitte des 18. Jahrhunderts sich fortschreitend bis auf die Hälfte ermäßigt, um erst infolge neuer Kriege von da ab wieder zu steigen, und wenn man ferner beachtet, daß die Anleihen immer mehr im Wege öffentlicher Subskription aufgebracht werden, also immer größere Kapitalmassen in privaten Händen sich vorfinden, denen das Bedürfnis nach dauernder Anlage innewohnt.

Um diese Zeit (1750) findet denn auch bereits eine Verschmelzung aller auf die Erträgnisse bestimmten Steuern gegründeter dreiprozentiger Rentenschulden zu einem einzigen consolidated stock statt sowie zugleich eine solche der sicher verzinslichen Rentenschulden unter gleichzeitiger Zinsherabsetzung der letzteren auf zunächst 3½, dann 3 Prozent. Daneben blieben freilich die bisherigen Schuldformen zunächst noch bestehen, ja, man griff sogar mit Vorliebe zu ihnen zurück, als neue Kriege neue außerordentliche Schuldaufnahmen nötig machten, wie besonders die Kolonialkriege gegen Frankreich, der 7jährige Krieg und der amerikanische Unabhängigkeitskrieg. Besonders durch letzteren war die Gesamtschuld des Staates auf rund 250 Millionen £ im Jahre 1786 angeschwollen, was für die Finanzen erhebliche Übelstände, namentlich aber auch ein Steigen des Anleihezinsfußes zur Folge hatte.

Zwar suchte man demgegenüber den im Jahre 1750 erreichten niedrigen Zins von 3 Prozent wenigstens äußerlich noch beizubehalten, indem man die erforderlichen Anleihen unter pari aufnahm. Dadurch war man jedoch genötigt, immer tiefer unter pari herunterzugehen, sodaß schließlich ein erhebliches Mißverhältnis zwischen dem Nominalbetrage dieser Anleihen und dem Betrage der vom Staate wirklich erhaltenen Anleihebeträge obwaltete. Der Staat hatte nämlich in den Jahren 1793 bis 1816 nominell 773 686 000, in Wirklichkeit aber nur 493 608 000 £ empfangen. Dem Kurse dieser Anleihen wurde dadurch ein bedeutender Spielraum zum Steigen gelassen, was sich später, wie wir noch sehen werden, als recht nachteilig erweisen sollte.

Unter so veränderten Verhältnissen gestaltet sich der Schuldenbestand immer bunter in seinen verschiedenen Arten: Zeit- und Lebensrenten und Lotterieanleihen kommen nicht nur zahlreicher wieder auf, sondern auch oft in den kühnsten Kombinationen, wie Zeitrenten zu 3 Prozent mit Zugabe von Loosen, deren Gewinne wieder 3prozentige Anleihepapiere sind, oder mit Zugabe von 4 oder 5prozentigen Zeitrenten auf das Disagio oder gar mit solchen Zuthaten in verschiedenen Arten je nach Wahl der Gläubiger.

In dieser Lage wurde 1786 von Pitt dem jüngeren auf Anregung des Methodistenpredigers Price der sinking fund gegründet, indem unter Verschmelzung der 3 großen Steuerfonds eine jährliche Dotation des Tilgungsfonds von einer Million Pfund festgesetzt wurde, wozu auch noch die Beträge aller erlöschenden Zeit- und Leibrenten von selbst treten sollten. Im Jahre 1792 kam noch die Bestimmung hinzu, daß von jeder neu aufzunehmenden Anleihe ein Prozent ihres Betrages außerdem zur Tilgung bestimmt sein und demselben zugewiesen werden solle. Die Verwaltung des Fonds wurde behufs sicherer Funktionierung desselben einer eigenen, zu diesem Zwecke geschaffenen und unabhängigen Behörde, der national debt commissioners, anvertraut. Diese kauften für die genannten Beträge Staats-Schuldverschreibungen zum jeweiligen Marktpreise, die sie aber nicht vernichteten, sondern behielten und verwalteten. Ihre Zinsen wurden wieder zu gleichen Ankäufen verwendet und so fort.

Im Jahre 1803 wurde das Princip des sinking fund zuerst durchlöchert durch die Vansittart'sche Reform, wonach die Ansammlung der Konsols im Tilgungsfonds aufhören sollte, sobald dessen Betrag demjenigen der Schuld von 1792 gleich käme. Die angesammelten Konsols sollten dann vernichtet werden. Außerdem sollte die jeweilig älteste Anleihe jedesmal erst zunächst völlig getilgt werden. Das dadurch frei werdende eine Anleiheprozent sollte dem Parlament zur freien Verfügung stehen. 1823 schnitt man noch tiefer in das System ein, indem das Parlament ein Maximum von 5 Millionen £ als jährliche Tilgungssumme festsetzte. Ein Aufraffen zu einem letzten Versuch der Aufrechthaltung war der Beschluß von 1828, welcher dazu einen jährlichen Überschuß von 3 Millionen £ im Budget herzustellen forderte. Im Jahre 1829 endlich erfolgte die Aufhebung

des sinking fund, indem durch Gesetz beschlossen wurde, daß künftig lediglich ein etwaiger Überschuß des abgelaufenen Rechnungsjahres alljährlich festzustellen und davon $^1/_4$ zur Schuldentilgung zu verwenden sei. Immerhin sind auch in dieser Einschränkung seitdem noch Tilgungen von im Ganzen nicht unerheblichem Betrage vorgenommen worden.[9]

Trotz der Tilgung durch den sinking fund war im Jahre 1817 infolge der napoleonischen Kriege die Schuldenlast auf 898,9 Millionen £. gestiegen. Wie hoch aber die Gesamtschuld ohne die Tilgung aus dem Fonds gewesen sein würde, läßt die Gesamtsumme aller diesem sinking fund vom 2. August 1786 bis 5. Juli 1829 zugeflossenen Beträge ermessen, welche nach amtlicher Aufstellung die stattliche Höhe von 336894890 £ erreichte.[10] Nicht also, daß diese Tilgung zu schwach gewesen wäre, um ihren Zweck zu erreichen, sondern sie war im Gegenteil zu stark, um auf die Dauer aufrecht erhalten werden zu können.

Hierin liegt offenbar der erste und wichtigste Grund für die Aufhebung. Man hatte, den Darstellungen von Price Gehör gebend, ursprünglich geglaubt, daß die Tilgung mit Hülfe der dafür ausgesetzten Dotation sich so zu sagen von selbst machen werde, da ja die Zinsen und Zinseszinsen dem Fonds scheinbar von selbst zuwuchsen. Dabei hatte man aber übersehen, daß diese arithmetische Richtigkeit keine absolute und jedenfalls keine wirtschaftliche Wahrheit war, und war man sich darüber noch nicht klar, daß der wirkliche Tilgungsfonds die produktive privat- und gemeinwirtschaftliche Thätigkeit der Nation ist, insofern diese eine Besteuerung gestattet, welche nicht nur zur Deckung der laufenden ordentlichen und außerordentlichen Staatsbedürfnisse einschließlich der Schuldenzinsen ausreicht, sondern auch noch darüber hinaus Überschüsse zur Verfügung stellt, mit deren Hülfe das Kapital der Staatsschuld vermindert werden kann. Die Tilgung aus dem

[9]) Näheres siehe weiter unten.

[10]) Davon wurden verwendet:

zur Bezahlung von funded debt:	330050455	£
„ „ „life annuities:	6843975	„
zu Ausgaben für Irlands Schuld:	460	„

sinking fund war also irrationell, indem sie solchergestalt von falschen Voraussetzungen ausging und danach zu der Alternative führen mußte: entweder die Tilgungen wirklich und konsequent durchzuführen, was nur durch entsprechende Erhöhung der Steuern möglich war, oder sie gar nicht wirklich, sondern nur auf dem Papier vorzunehmen, d. h. durch Aufnahme neuer Schulden.

Was aber die erstere Möglichkeit anlangt, so lagen die Verhältnisse — um dies hier voraus zu erwähnen — infolge der napoleonischen Kriege gerade umgekehrt, sodaß sie vielmehr auf Ermäßigung der sehr hohen Steuerlast hindrängten. Darin liegt ein zweiter Grund für die Aufhebung des sinking fund, der begreiflicherweise gerade im Parlamente, der Vertretung der Steuerzahler, das allerstärkste Gewicht hatte. Was dagegen die Regierung anlangt, die ja ohnehin in England, von einzelnen kraftvollen Persönlichkeiten abgesehen, mehr oder weniger nur als ein Ausschuß der Parlamentsmehrheit angesehen werden kann, so hätte sie gegenüber einer so starken Strömung im Parlament schon im Interesse ihres Bestandes keinesfalls wagen dürfen, Maßregeln vorzuschlagen, welche dieser Strömung direkt zuwider waren.

Es ließ sich aber außerdem auch — und das war wiederum für die Regierung von besonderer Wichtigkeit — nicht verkennen, daß der Kredit des Staates sich ganz wesentlich mit durch das Bestehen des sinking fund in den kritischen Zeiten gehalten hatte.

Dafür sprechen jedenfalls die Thatsachen, daß schon die Begründung des sinking fund im Jahre 1786 von einem Steigen des Kurses der 3 und 4 procentigen Konsols in wenigen Monaten von 55 auf 75 resp. von 70 auf pari begleitet war, sowie daß Regierung und Parlament in den ersten Jahrzehnten des 19. Jahrhunderts bei dringender Benötigung des öffentlichen Kredits bemüht waren, die Einrichtung des sinking fund wenigstens der Form nach über Wasser zu halten. Mit dem Eintritt friedlicher, ruhiger Zeiten, in denen der öffentliche Kredit weniger beansprucht zu werden brauchte, vielmehr die Tilgung der Schulden in den Vordergrund trat, schwand diese Bedeutung des sinking fund natürlich, damit zugleich aber auch dieses besondere Interesse an seiner Aufrechthaltung. In diesem Um-

schwung der Verhältnisse liegt ein dritter Grund für die Aufhebung des sinking fund.

Nach der Meinung Gladstone's, die er am 24. **Mai** 1866 im Unterhause aussprach, hat übrigens Pitt den Vorteil des sinking fund sogar lediglich in der Hebung bezw. Wahrung des Staatskredits bei den damaligen kritischen Zeiten gesehen, ohne an die von Price in Aussicht gestellten vorteilhaften Wirkungen seines Projekts ernstlich zu glauben.

Daß übrigens die während der Zeit der Funktionierung des sinking fund vorgenommenen Tilgungen in ihrem Gesamtbetrage sich noch ganz bedeutend höher stellen als die oben genannte Gesamtsumme aller in derselben Zeit dem sinking fund zugeflossenen **Beträge**, folgt schon daraus, daß die Tilgungen nicht nur aus diesen Beträgen, sondern auch aus deren Zinsen und Zinseszinsen erfolgten. Außerdem werden aber auch die Tilgungen schwebender Schulden und die in den terminable annuities enthaltenen Amortisierungen bei erst genannter Gesamtsumme zu berücksichtigen sein.

Nach amtlicher Statistik betragen nämlich diese Tilgungen in jedem der nachgenannten Jahre die folgenden Summen:

Jahr	total, applied to reduction of debt in Tausenden von £	Jahr	total, applied to reduction of debt in Tausenden von £
1786	6839	1799	29306
1787	11301	1800	5403
1788	9385	1801	25368
1789	10384	1802	34164
1790	9411	1803	29536
1791	10628	1804	23692
1792	10600	1805	21013
1793	8759	1806	36304
1794	14005	1807	40025
1795	11241	1808	39852
1796	10051	1809	49879
1797	13040	1810	48327
1798	14713	1811	51417

Jahr	total, applied to reduction of debt in Tausenden von £	Jahr	total, applied to reduction of debt in Tausenden von £
1812	49970	1840	53905
1813	58149	1841	45408
1814	69059	1842	51812
1815	59013	1843	45262
1816	77318	1844	46117
1817	61068	1845	36074
1818	63333	1846	28174
1819	80420	1847	24220
1820	60552	1848	23157
1821	90660	1849	22425
1822	86404	1850	19048
1823	89685	1851	20412
1824	59700	1852	22350
1825	51626	1853	22901
1826	51229	1854	33190
1827	58586	1855	31174
1828	58025	1856	32886
1829	60922	1857	29002
1830	55744	1858	25492
1831	54043	1859	34216
1832	50409	1860	24604
1833	49656	1861	21625
1834	50257	1862	24081
1835	50700	1863	10128
1836	50000	1864	7642
1837	50066	1865	10878
1838	49461	1866	11977
1839	48826	Sa.	1 267 322 000 £

Sonach sind insgesamt: 1 760 362 000 £ in den Jahren von 1786—1829 getilgt, während in derselben Zeit in den sinking fund, wie erwähnt, insgesammt 336 894 890 £ flossen

In *Frankreich* bestand die caisse d'amortissement von 1816—48.[11] Im Jahre 1814 waren 63,3 Millionen Fr. an Renten zu zahlen, im Jahre 1840 betrugen die Ausgaben für die öffentliche Schuld 336,2 Millionen Fr., 1850: 387,1 Millionen. Nach *Schwarz*[12] sind nun aus der genannten Kasse verwendet worden zur Schuldentilgung von 1825—30 über 16 Mill., von 1830—39 rund 286 Millionen, woneben noch ca. 182½ Mill. für außerordentliche öffentliche Zwecke entnommen wurden. — Das ist freilich, wenn man die Jahresrenten der Schuld sich kapitalisiert denkt, keine große Tilgung, zumal bei einer Dotierung der Kasse mit zuerst 20, seit 1817 40 Mill. Fr. jährlich, wozu auch noch die Zinsen von 84 Millionen Fr., dem Erlös verkaufter Forsten, später kamen. Dabei hatte der Staat aber auch noch positiven Schaden, denn auch in Frankreich war der Kurs der Renten erheblich gestiegen.

Nach *Conrad*[13] soll der französische Staat in achtzehn Jahren einen Schaden von 105 Millionen Fr. auf diese Weise gehabt haben, indem der zu durchschnittlich 15¾ Fr. verkaufte Franc Rente für 18¾ Fr. zurückgekauft wurde.

So ging auch Frankreich seit 1848 zur freien Tilgung über.

In *Österreich* bestand der Tilgungsfonds von 1817—59. Die anfänglich 2,4 Mill. fl. betragende Jahresdotation wurde von 1819 ab herabgesetzt. Das Schuldkapital betrug 1817: 550 Mill. fl. nominal, 1829: 1053 Mill., 1848: 1087 Mill., 1851: 1251 Mill. Die Tilgung betrug jährlich über 1 Prozent der Schuld, war aber freilich oft nur eine „finanzielle", wie *Stein* die Tilgung aus den Mitteln neuer Anleihen nennt, also scheinbare. Grund zur Aufhebung des Fonds war auch hier der Nachteil der großen Differenz zwischen Rückkaufs- und Begebungskurs. Mit der Aufhebung des Fonds begann auch in Österreich die freie Tilgung.

[11]) Die späteren Wiederherstellungsversuche können hier außer Betracht bleiben.
[12]) Staatsschuldentilgung, 1896 S. 8.
[13]) Handwörterbuch der Staatswissenschaften, S. 842.

In *Preußen* schuf die für die gesamte Staatsschuldenverwaltung grundlegende Verordnung vom 17. Januar 1820 einen Tilgungsfonds, in dessen Abweichung vom englisch-französisch-österreichischen Vorbild seine Stärke und seine Bewährung lag. Der „geschlossene Schuldenetat", d. h. der damalige Gesamtbestand an verzinslichen Schulden, der grundsätzlich nicht vermehrt werden sollte (was sich freilich als undurchführbar erwies), wurde auf 206,7 Millionen Thaler festgesetzt und sollte getilgt werden, indem für immer 1 Prozent jährlich von diesem Gesamtbetrage als Tilgungsquote bewilligt wurde. Verwirklicht sollte die Tilgung dadurch werden, daß für Verzinsung und Tilgung zusammen 10 Millionen Thaler jährlich aus gewissen Einkünften (besonders aus Domänen und Forsten, Domänenverkäufen und Ablösungsrenten, ursprünglich auch Salzgefällen, später auch Rentenablösungskapitalien und noch später in Höhe der zur Verzinsung und Tilgung der Eisenbahnanleihen erforderlichen Mittel aus den Reinerträgen der Eisenbahnen) ausgeworfen wurden, wovon 7,6 Millionen auf die Verzinsung, 2,4 Millionen, also thatsächlich *über* 1 Prozent, auf die Tilgung fielen. Zur Tilgung sollten aber auch noch verwendet werden die durch sie bewirkten fortschreitenden Zinsersparnisse, die teils unausgesetzt, teils nur 10 Jahre lang dem Tilgungsfonds zuwachsen, und letzterenfalls danach den ordentlichen Einnahmen zufließen sollten.

Die Tilgung durfte sowohl durch Rückkauf von Obligationen als auch — für den Fall eines Kurses über pari — durch Auslosung und Rückzahlung des betreffenden Betrages zum Nennwert geschehen. Zur Ausführung aller dieser Bestimmungen wurde zugleich als eine ganz besondere Behörde die „Hauptverwaltung der Staatsschulden" eingesetzt. Die ganze Einrichtung war also — von dem irrigen Glauben an eine Unvermehrbarkeit der Schulden abgesehen — eine wesentlich praktischere als in den vorhin genannten Staaten, und als solche hat sie sich denn auch bewährt. Wieder ein Beweis, daß es nicht sowohl auf die Einführung „eines" Zwanges zur Tilgung, als vielmehr auf die richtige Organisierung desselben ankommt.

Getilgt wurden solchergestalt von 1820—68 insgesamt 187,3 Millionen Thaler. Die verzinsliche Staatsschuld war andererseits trotz der Tilgung — hauptsächlich infolge des Krieges von 1864 und früherer Mobilmachungen und infolge des Erwerbs und Baues von Eisenbahnen — angewachsen auf 258 Millionen Thaler im Jahre 1866 vor dem Erwerb der neuen Staatsteile, deren Schulden von nun an hinzu zu rechnen sind. Im Jahre 1869 betrug die gesamte verzinsliche Staatsschuld rund $424\frac{1}{3}$ Millionen Thaler.

Daß gleichwohl in diesem Jahre das bisherige Prinzip aufgegeben wurde und der Staat zur freien Tilgung durch das Gesetz vom 19. Dezember überging, welches den größten Teil der bisherigen Schulden in eine „konsolidierte" $4\frac{1}{2}$ prozentige moderne *Rentenschuld*, also dem Gläubiger gegenüber ohne Pflicht der Tilgung, verwandelte, erklärt sich daraus, daß die Tilgungsquote zu hoch gestiegen war, da sie jetzt mehr als 2 Procent der Gesamtschuld betrug. Dieser Umstand bewirkte einen Fehlbetrag im Staatshaushalt des abgelaufenen Jahres 1868 von 13 Millionen Thaler und eine solche im Voranschlag für 1869 von 5,4 Millionen Thaler. Die Verhandlungen über die Deckung waren nicht nur wesentlich mitbestimmend für einen Wechsel in der Person des Finanzministers, sondern führten auch zu dem eben erwähnten Systemwechsel.

Die Ursache des zu starken Anwachsens der Tilgungsquote lag aber ihrerseits darin, daß bei den seit 1848 aufgenommenen Anleihen man *alle* durch die Tilgung bewirkten Zinsersparnisse zur Tilgung mit verwendet hatte, also auch über den Zeitraum von 10 Jahren hinaus. Also auch hier war es wieder eine Überspannung der Tilgungskraft, ein „Exeß der Tugend", der dazu führte, den Gedanken regelmäßiger gesetzlicher Tilgung einfach über Bord zu werfen. Daß diese Maßregel eine zu radikale war, diesen Beweis sollte man, wie wir im Verlauf der Erörterung über die freie Tilgung sehen werden, nicht gar lange zu vermissen haben.

In *Bayern* wurde im Jahre 1811 ein Tilgungsfonds gegründet und besonders durch die Einnahmen aus dem Malzaufschlag reich dotiert, sodaß er über 1 Prozent der damals 118 Millionen fl betragenden Staatsschuld zu tilgen vermochte. Auch hier zielte man, wie später (1820) in Preußen, auf Abschaffung *aller* alter Staatsschulden und möglichste Ausschließung neuer hin, indem die ersteren nach dem Tilgungsplan in 30 Jahren getilgt, letztere aber jedesmal nur unter gleichzeitiger Bildung eines genügenden Fonds für Verzinsung und Amortisierung aufgenommen werden sollten.

Diese Tilgung beseitigte nun zwar nicht die Schuldenlast, aber hielt sie doch in erträglicher Höhe. Beim Beginn der Eisenbahn-Bau-Periode im Jahre 1848 betrug sie 126 Millionen fl., sodaß also die Tilgung fast der Gesamtsumme für die Befriedigung aller *neuen* außerordentlichen Staatsbedürfnisse gleich gekommen war. Infolge dieser guten Erfahrung gründete man auch beim beginnenden Eisenbahnbau und bei der Rentenablösung besondere Tilgungskassen, welche gleichfalls segensreich wirkten, indem namentlich erstere von 1848—59 nicht weniger als 6,5 Prozent der Eisenbahnschuld tilgte.

Ähnlich wurden in *Württemberg* und *Baden* die Staatsschulden durch besondere Tilgungsfonds in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts auf ziemlich gleichmäßiger Höhe erhalten, ohne daß die auch hier bedeutende Zunahme der staatlichen Bedürfnisse eine Einschränkung in ihrer Befriedigung erfordert hätte. In dieser wenn auch äußerlich negativ erscheinenden, so doch im Kern darum nicht weniger vorteilhaften Folge ist demnach die segensreiche Wirkung des Zwangstilgungsprinzips im wesentlichen festzustellen.

Das System der Leib- und Zeitrenten, wobei zu jeder *einzelnen* Zinsenzahlung eine Amortisationsquote hinzugeschlagen wird, bei ersteren auf Lebenszeit des Gläubigers, bei letzteren auf eine bestimmte Zahl von Jahren, hat den volkswirtschaftlichen Nachteil, welchen *Wagner* [14] als „Kapitalverzehrung" ebenso kurz wie treffend charakterisiert. Der Gläubiger wird nämlich dabei nur allzusehr in Versuchung geführt, die jedesmalige *ganze* Aus-

---

[14]) bei Schönberg, Handbuch der polit. Oekonomie, Teil III S. 815.

zahlung als Zins zu behandeln und zu konsumtiven Zwecken zu gebrauchen, was einer allmählich stark steigenden Kapitalvergeudung gleich kommt. Nicht selten wird ihm auch das Verständnis für die Unterscheidung beider Bestandteile abgehen.

Vom Standpunkt des Staates aus haben namentlich die Zeitrenten weniger Nachteiliges. Man hat denn auch in England, wie unten noch des Näheren dargethan werden wird, seit den 60er Jahren wieder zu diesem System zurückgegriffen und insofern das Prinzip der freien Tilgung auch wieder durchbrochen.

Daß die Lotterieanleihen als eine wenn auch gegenüber dem Lotto und der gewöhnlichen Lotterie abgeschwächte Art der Erregung oder Ausbeutung der Spielsucht grundsätzlich zu verwerfen sind, bedarf keiner weiteren Begründung. — Verhältnismäßig am besten von allen älteren Zwangstilgungssystemen hat sich das System des auf die Einzelanleihen angewendeten Tilgungsplans bewährt. Aus dem schon früher darüber Gesagten ist ersichtlich, daß man es nicht wegen schädigender Wirkungen auf die Privatwirtschaften oder auf die Volkswirtschaft aufgegeben hat, sondern nur weil es den modernen Verhältnissen nicht mehr entsprach, in denen der Staat Freiheit der Bewegung behufs Anpassung an die jeweiligen wirtschaftlichen Verhältnisse, besonders des Geldmarktes, verlangt, der Gläubiger aber über seine Kapitalanlagen selbständig verfügen will, wozu ihm die Börsen die denkbar bequemste Gelegenheit bieten. Man wird dies zu beachten haben bei der Frage der zweckmäßigsten Organisation einer Zwangstilgung, insofern man nicht umhin kann, an das, was sich wirtschaftsgeschichtlich bewährt hat, dabei möglichst anzuknüpfen. Besonderen Nutzen hat dieses System im Königreich Sachsen gebracht, wo auf Grund desselben bedeutende Schuldentilgungen stattfanden, welche wesentlich dazu beigetragen haben, die Finanzlage dieses Staates lange Zeit als eine vorzugsweise günstige erscheinen zu lassen. Aber auch in den meisten andern deutschen Staaten fand es, wie schon erwähnt, verbreitete Anwendung, bis es in das sinking fund-System überging, wogegen es in England und Frankreich keinen Boden fand. — Man pflegt nun dieses System zu charakterisieren als eine Übertragung des

Tilgungsfondssystems auf die einzelnen Anleihen,[15] unseres Erachtens aber schwerlich zutreffend. Zunächst schon um deswillen nicht, weil es, wie dargethan, geschichtlich älter ist als das letztere. Dann aber ist der Grundgedanke jenes Systems doch die Zinseszinsrechnung als eigentliche Tilgungskraft, während hier das Hinzuwachsen der jeweilig ersparten Zinsen einmal nicht begrifflich notwendig und sodann, wenn geschehend, nur accessorischer Natur, nur eine Verstärkung der Amortisation ist. Letztere beruht aber an und für sich auf der Grundlage der Verwendung von Ersparnissen, die ihrerseits wiederum entweder aus den Erträgnissen des Anlagekapitals oder — bei „unproduktiven" Anlagen — aus den Überschüssen der laufenden Einnahmen über die Ausgaben des Staates entnommen werden.

Thatsächlich unrichtig ist das Bedenken, das Roscher[16] gegen systematische Tilgungspläne überhaupt anführt, daß der Staat dadurch sich der Möglichkeit der Zinsherabsetzung beraube, insofern er dann kein Kündigungsrecht habe. Der Tilgungsplan braucht das Recht der Kündigung der ganzen Anleihe oder eines Teils desselben nicht notwendig auszuschließen. So war der preußische Staat nach Ankauf der Privatbahnen, als der Zinsfuß sank, in der angenehmen Lage, den größten Teil der von ihm übernommenen, wenn auch einer planmäßigen Tilgung unterliegenden Eisenbahnprioritäten behufs Zinsherabsetzung zu kündigen, da die Anleihebedingungen dies ebenso wie die Verstaatlichungsbedingungen zuließen. Gleiches konnte geschehen behufs des Umtausches dieser Obligationen gegen Konsols, wodurch die Verstaatlichung erheblich gefördert wurde.[17]

Nach alledem können wir das Ergebnis dieser Betrachtungen dahin zusammenfassen: Daß die mit den verschiedenen älteren Systemen der Zwangstilgung gemachten Erfahrungen, so verschieden sie auch sind, doch nicht den Schluß gestatten, daß das

---

15) so mit Wagner bei Schönberg, S. 818, die meisten Theoretiker.

16) a. a. O.

17) vergl. Sattler, Preußische Staatsschulden 1870—91, im Finanzarchiv, Bd. IX, 1892, S. 617 ff.

Prinzip eines gesetzlichen Zwangs zur Tilgung an und für sich zu verwerfen sei, unbeschadet der danach offen bleibenden Frage der zweckmäßigsten Gestaltung eines solchen Zwanges.

II.

Dieses Ergebnis muß hier genügen, da es nun weiter noch der Betrachtung der mit der freien Tilgung gemachten Erfahrungen bedarf.

In England blieb nicht nur der in Höhe von 3 Millionen £ erwartete Überschuß der Jahreseinnahmen des Budgets, dessen vierter Teil nach dem Gesetze von 1829 zur Schuldentilgung zu verwenden war, erheblich hinter dieser Erwartung zurück, sondern es kam auch in vielen Jahren gar nicht zu einer Tilgung. Die napoleonischen Kriege hatten nicht nur die oben aufgeführte gewaltige Schuldenlast, sondern auch eine so bedeutende Erhöhung der Steuerlast — allein der direkten Steuern von 20 Millionen £ im Jahre 1793 auf 72 Millionen i. J. 1815 — zur Folge gehabt, daß ihr Druck schwer auf dem Volke lastete. Es ist begreiflich, daß seit dem endlichen Eintritt friedlicher Zeiten das Verlangen des Volkes auf Erleichterung dieser Last ging, daß man dagegen alle auf Schuldentilgung abzielenden Maßregeln als ein Hindernis oder doch als eine Verzögerung dieser Erleichterung ansah und solche daher nur mit Widerwillen aufnahm, ebenso aber auch, daß im Lande des Parlamentarismus diese Antipathie und jenes Streben lebhaften Widerhall und Ausdruck im Parlamente fanden. Es ist ebenso begreiflich, daß Stimmen aus entgegengesetzter Richtung, selbst von so bedeutender Seite wie Ricardo, ohne Gehör verhallten und dessen Vorschlag,[18] die Steuerlast zum Zwecke der Schuldentilgung durch eine besondere Steuer auf das Vermögen noch erheblich zu steigern, gänzlich wirkungslos blieb.

So war denn nach Beendigung der Kriege die erste wichtige Maßregel des Parlaments die Aufhebung der Einkommensteuer

[18]) Ricardo, essay on the funding system.

(1816). Aber auch in der Form, in welcher durch das Gesetz von 1829 der sinking fund noch nominell aufrecht erhalten wurde, findet dasselbe Bestreben erkennbaren Ausdruck. Denn da es in der Hand des Parlaments lag, das Budget so balanzieren zu lassen, daß es Steuererleichterungen einschloß und eben dadurch keine Überschüsse ließ, so war die Begründung der Tilgung lediglich auf Budgetüberschüssen gleichbedeutend mit einem in die Luft Stellen desselben. Es war also in Wirklichkeit das Prinzip völlig „freier“, d. h. in das Belieben des Parlaments und der Regierung gestellter Tilgung in dem Gesetz enthalten.

Für die Regierung war freilich die Schuldenlast um so drückender geworden, jemehr der Tilgung der Weg versperrt war. Und dies wurde um so schlimmer, da auch noch Vermehrungen der Schuld infolge der politischen Verhältnisse unvermeidlich wurden. Freilich waren die zunächst noch zur Aufrechterhaltung des sinking fund — bis 1829 — in Anleiheform gemachten Aufwendungen nur scheinbar eine solche Vermehrung, da ihr ja die Tilgung aus demselben Fonds entsprach. Nur die Kosten dieser Manipulation wirkten schuldvermehrend. Aber der Gesamtbetrag der fundierten Schuld von 796 200 191 £ im Jahre 1817 wuchs:

durch die Aufwendungen für die Sklavenbefreiung 1835/36 um	20 171 624 £
durch die Aufwendungen aus Anlaß der Hungersnot in Irland 1847 um . .	8 938 548 „
durch den Krimkrieg 1853—56 um . .	26 931 875 „
also um insgesamt	58 330 482 £

auf 854 530 673 £, während der Gesamtbetrag der life and terminable annuities debt von 1 898 323 £ im Jahre 1817 sich um 101 875 £ durch das erste und um 116 000 £ durch das letzgenannte dieser Ereignisse, außerdem aber auch noch um 389 638 £ für „fortifications“, mithin auf insgesamt 2505881 £ vermehrte. Daneben schwoll die schwebende Schuld von 49 768 292 £ im Jahre 1817 aus Veranlassung des Krimkrieges um weitere 7 Millionen an. Für die fundierte Schuld hatte man dabei die Form von 3 oder $3^1/_2$ prozentigen permanent annuities gewählt, die den bestehenden Fonds zuwuchsen.

Welches waren nun die Maßregeln der Regierung gegenüber diesem bedrohlichen Anwachsen der Schuld? Für eine wirkliche, energische Tilgung war, wie wir schon gesehen haben, auf die Zustimmung des Parlaments nicht zu rechnen. Auch als der mit dem Fortschreiten des Jahrhunderts wachsende Wohlstand Englands die schädigenden Wirkungen der napoleonischen Kriege auf die Finanzlage des Vereinigten Königreichs längst hatte vergessen lassen, war im Parlament noch keine Stimmung für Schuldentilgung zu finden. Ja, gerade der wachsende Wohlstand gab dem Gedankengang die Richtung: ein so aufblühendes Land wie England könne die bisher als drückend empfundene hohe Schuldenlast nun eher tragen und das Andauern dieser günstigen Entwicklung bilde die Gewähr für die Tragbarkeit dieser Last. Daraus folgte dann freilich als praktische Konsequenz die Abneigung gegen eine ernstliche Schuldentilgung als etwas relativ Überflüssiges.

Dieser Stimmung im Parlamente gegenüber beschränkte sich die Regierung im Wesentlichen auf fleißig fortgesetzte Zinsherabsetzungen bei den fundierten Schulden, zu denen das durch jene Entwicklung des Wohlstandes und damit des Kapitalreichtums bedingte Sinken des Landeszinsfußes die willkommene Grundlage bot. Wir finden daher in den Jahren 1822, 1824/25, 1830/31 und 1834 Zinsherabsetzungen von 5 bis allmählich auf $3^{1}/_{2}$ Prozent, die ihren Abschluß fanden durch die große Konvertierung des Schatzkanzlers Goulburn, der in Nachahmung der Pelhamschen Zinsherabsetzung von 1751 alle $3^{1}/_{2}$ prozentigen consolidated stocks auf zunächst $3^{1}/_{4}$ und von 1854 ab auf 3 Prozent herabsetzte. Freilich wurde dabei zugleich die Sicherheit gegen weitere Zinsherabsetzungen bis 1874 zugestanden.

Zu eigentlicher Schuldentilgung kam es aber nur im engen Rahmen des Gesetzes von 1829. Die danach aus den Jahresüberschüssen zur Tilgung verwendeten Summen beliefen sich vom 5. Juli 1829 bis 31. März 1869 auf die immerhin nicht unansehnliche Höhe von 48299954 £. Dazu kamen dann noch Tilgungen in Höhe von 1068962 £, hauptsächlich aus Schenkungen und Vermächtnissen, die der Staatskasse mit dieser Zweckbestimmung

von Privatpersonen gemacht wurden, — gewissermaßen den Antipoden der tilgungsfeindlichen Parlamentsmehrheit in diesem „Lande der großen Gegensätze." An eine größere Tilgung war dagegen umsoweniger zu denken gewesen, als die Wiedereinführung der Einkommensteuer im Jahre 1842, mit Mühe im Wege einer Art von Überrumpelung des Parlamentes durchgesetzt, neue Opfer dem freilich auch reicher gewordenen Volke auferlegt hatte, die Mittel zu einer wirklichen Tilgung aber doch nur aus den Taschen der Steuerzahler, sei es in welcher Form immer, hätten entnommen werden können. Dazu war diese neue Einkommensteuer 12 Jahre später, während des Krimkrieges, verdoppelt worden, wodurch sie auf 6,4 Prozent des Einkommens gestiegen war und eine heftige Gegenagitation entfacht hatte.

Wie wenig unter solchen Umständen an eine ernstliche, nachhaltige Schuldentilgung zu denken war, zeigt in ebenso interessanter wie schlagender Weise die Operation des Schatzkanzlers Lewis, der das für England neue System der Anleihen mit festem Tilgungsplan behufs allmählicher Amortisierung der zu den Zwecken des Krimkrieges aufgenommenen Anleihen und also insofern eine systematische Tilgung wenigstens dieses Teiles der Gesamt-Staatsschuld einzuführen versuchte. Die Einführung gelang zwar, indem jährlich $1^{1}/_{2}$ Millionen £ dafür ausgesetzt wurden, allein bald nach Beendigung des Krieges mußte diese Amortisation auf Andrängen des Parlamentes wieder abgeschafft werden, wofür die Einkommensteuer wieder entsprechend herabgesetzt wurde. Seitdem ist ein ähnlicher Versuch in England nicht wieder gemacht worden.

In diesen Bahnen hatte sich nun die Staasschuld des vereinigten Königreichs bis zum Jahre 1866 ziffermäßig in runden Beträgen von Millionen £ wie folgt weiter entwickelt

		funded debt	estimated capital of terminable annuities	unfunded debt	total	aggregate net liabilities of the state
am 5. Jan.	1836	760	60	30	851	846
"	1837	763	59	27	850	845
"	1838	763	57	25	846	840

		funded debt	estimated capital of terminable annuities	unfunded debt	total	aggregate net liabilities of the state
am 5. Jan.	1839	762	56	25	844	838
"	1840	768	54	20	842	837
"	1841	767	52	22	842	836
"	1842	774	50	19	844	838
"	1843	774	48	18	841	834
"	1844	773	46	20	840	833
"	1845	771	46	18	836	829
"	1846	768	44	9	831	825
"	1847	766	42	9	828	821
"	1848	744	40	17	833	827
"	1849	776	38	17	832	824
"	1850	775	36	17	829	819
"	1851	771	35	17	824	812
"	1852	767	33	17	818	805
"	1853	764	31	17	814	798
"	1854	758	29	16	804	794
am 31. März	1855	753	27	24	807	799
"	1856	779	27	27	834	826
"	1857	783	25	27	837	826
"	1858	782	22	25	831	822
"	1859	790	20	18	828	817
"	1860	789	17	16	823	812
"	1861	788	16	16	822	813
"	1862	788	16	16	821	813
"	1863	787	18	16	821	813
"	1864	781	23	13	818	803
"	1865	780	22	10	813	803
"	1866	773	22	8	804	794

Man erkennt in diesem Gange der Entwicklung unschwer das Gewicht wesentlicher Momente wieder, deren Bedeutung oben gewürdigt wurde; die fundierte Schuld, der Hauptstamm der Staatsschuld, ist zwar von 1829, wo sie 771 Millionen betrug, zuerst, nämlich bis 1836, um 11 Millionen, also auf 760 Millionen

zurückgegangen, aber von da bis 1866 wieder um 13 Millionen gestiegen und steht also um 2 Millionen höher als im Jahre 1829. Beim Fehlen eines Zwanges zu regelmäßiger Tilgung dieser Schuld ist sie also nicht zurückgegangen, sondern gestiegen. Der Rückgang des geschätzten Kapitals der terminable annuities entspricht dagegen natürlich lediglich dem Wesen der in ihnen verkörperten Amortisierung. Nur die schwebende Schuld erscheint, wenn auch unter starken Schwankungen, um 22 Millionen geringer. Im Ganzen (Colonne 4) ist der Rückgang trotz der durch die terminable annuities bedingten und bewirkten Amortisierung ein im Verhältnis zur Höhe der Gesamtschuld sehr langsamer, nämlich im Durchschnitt wenig mehr als $1\frac{1}{2}$ Millionen jährlich (genauer $1\frac{19}{32}$).

Die Vorliebe des Volkes für Steuerherabsetzungen hat sich seit der Beendigung der napoleonischen Kriege wiederholt mit Erfolg bethätigt. Die Kosten trug die fundierte Schuld, die wir 1866 gewachsen statt vermindert finden. Beim Fehlen eines gehörigen Tilgungszwangs wagt die Regierung weitere Mittel zur Schuldentilgung als die kärglichen des Gesetzes von 1829 nicht zu beanspruchen; der Versuch von Lewis, solche wenigstens für die Krimkrieg-Anleihen zu erhalten, scheiterte kläglich.

Dieses Ergebnis der „freien Tilgung" konnte den leitenden Staatsmännern Englands durchaus nicht genügend erscheinen, zumal angesichts der bedeutenden außerordentlichen Aufwendungen, welche fortgesetzt durch kriegerische Unternehmungen in allen Weltteilen — so namentlich in Südafrika, Indien (1853 und 1857), Afghanistan (1839—42), China (1840—42 und 1860) — verursacht wurden und zu der Masse der alten Schulden hinzutraten. Eine anderweitige Regelung der Tilgung erwies sich daher immer dringender als Bedürfnis und auch die Gelegenheit zu einer solchen drängte sich geradezu auf, als im Jahre 1860 die seit 1761 ausgegebenen long annuities abgelaufen und dadurch die auf sie entfallenden jährlichen Beträge von zuletzt rund 1,3 Millionen £ frei verfügbar geworden waren. Zunächst freilich war die Milderung der durch den Krimkrieg auferlegten finanziellen Lasten noch dringender. Als diesem Erfordernis

jedoch genüge geschehen war, brachte Gladstone im Jahre 1866 einen Gesetzentwurf ein, welcher die Einführung einer zwar auf einen bestimmten Teil der Staatsschuld beschränkten, aber klaren und konsequenten Zwangstilgung bezweckte.

Das vorgeschlagene System fußte darauf, daß der Staat Schuldner der Sparkassen war. Diese hatten ihre Kapitalien zunächst in Konsols angelegt, an deren Stelle jedoch eine einfache Buchschuld des Staates getreten war. Diese Schuld von 24 Millionen £ sollte nun getilgt werden, indem sie ersetzt wurde durch Zahlung einer Zeitrente seitens des Staates an die Sparkassen in Höhe von 1761000 £ jährlich mit einer Dauer bis 1885. Damit sollte zugleich noch ein besonderer Vorteil insofern verbunden sein, als die Sparkassen zufolge ihrer gesetzlichen Verpflichtung, ihre Kapitalbeträge in Konsols anzulegen, alljährlich den nach Abzug der Zinsquote verbleibenden Tilgungsbetrag der Zeitrente wieder zum Ankauf von Konsols verwenden mußten. Letzterer betrug für das erste Jahr 1761000 £ abzüglich 720000 £ Zinsen = 1041000 £.

So mußte ein neuer Kapitalfonds bei den Sparkassen anwachsen, der später wieder Gegenstand einer gleichartigen Umwandlung in Zeitrenten sein konnte, während zugleich durch die fortgesetzten Ankäufe von Konsols deren Kurs hochgehalten wurde, was wiederum dem Staatskredite zu gute kam.

Außerdem sollte die Vorlage ein Mißverhältnis ausgleichen, insofern Einlagen bei Sparkassen gewöhnlich dann gemacht würden, wenn die Konsols hoch im Preise stünden, dagegen wieder abgehoben würden, wenn die Konsols im Preise fielen. Infolgedessen würden die Konsols von den Sparkassen zu hohen Preisen gekauft, dagegen zwecks Rückzahlung der Einlagen zu niedrigen Preisen verkauft, sodaß daraus ein Defizit für die Sparkassen hervorgehe.

Ganz besondere Vorteile erblickte Gladstone aber in diesem System, insofern dadurch die Tilgung sowohl von den mit den Ministerien wechselnden Anschauungen der Regierung über Zweckmäßigkeit, Art und Umfang einer Staatsschuldentilgung als auch

von der besonders im Parlament zu Tage tretenden Konkurrenz der Steuerherabsetzung allseitig unabhängig gestellt werden würde. Dazu seien gerade die terminable annuities vorzüglich geeignet. Aber das System beruhte nach seiner Auffassung ferner auch auf einer geschickten Ausnutzung der Doppelrolle, die dem Staate zufiel, einmal als Banquier der Sparkassen, deren Depositar er gewissermaßen war, und sodann als Verwalter seiner eigenen Schulden, für deren Amortisierung zu sorgen das Staatsinteresse, zumal angesichts der fortdauernden außerordentlichen Ausgaben für kriegerische Unternehmungen zur Erhaltung und Ausdehnung der politischen und kommerziellen Machtstellung Groß-Britanniens, dringend gebot.

Wir sind, so führte er vor dem Unterhause aus, zugleich borrowers und bankers in einer Person. Als erstere suchen wir Geld, als letztere haben wir davon reichlich zur Verfügung. Warum sollen wir nun auf dem Geldmarkte hohe Provision zahlen für Aufnahme von Anleihen, wenn wir doch selbst die Mittel in der Tasche haben, unsere Anleihebedürfnisse zu befriedigen? Dazu sei jetzt die Zeit gekommen, nachdem bisher die Herabsetzung der durch den Krimkrieg stark erhöheten Steuern im Vordergrunde gestanden habe. Nachdem diese Herabsetzung einen gewissen ausreichenden Grad erreicht, sei es aber Zeit, an die Schuldentilgung zu denken. Die Einwendung, daß die zur Schuldentilgung zu verwendenden Gelder besser in den Händen der Steuerzahler blieben, die sie produktiv anlegen und dadurch den nationalen Wohlstand vermehren würden, sei durchaus unzutreffend. Vielmehr flössen die zur Schuldentilgung zurückgezahlten Summen direkt in den Geldmarkt hinein und verbilligten dort das Geld, wodurch sie zur Produktion anregten. Ebensowenig könne man sich für die Unterlassung der Tilgung auf den allerdings bedeutenden Zuwachs an Reichtum berufen, den die Nation in den Jahrzehnten des Friedens erfahren habe, in dem Sinne, als ob eine um so viel reicher gewordene Nation die bisherige Schuldenlast weit leichter ertragen könne. Denn gerade die guten Jahre, deren man sich erfreue, seien diejenigen, in denen man an

Schuldentilgung ernstlich denken, nicht aber sie verschieben müsse. Auch habe die Schuldenlast einen ganz besonderen Charakter, insofern ihr bei weitem größter Teil aufgenommen worden sei zu den Zwecken derjenigen Kriege, durch welche England im 18. und Anfang des 19. Jahrhunderts die Quellen seines Reichtums: seine Seemacht und die Vorherrschaft seines Welthandels, erkämpft habe. Solche Quellen aber würden, auch wenn der Wohlstand, wie zu hoffen, weitersteige, nicht wieder erschlossen werden; das sei vorüber.

Man dürfe auch in der Bindung, welche in dem vorgeschlagenen System liege, keine Herabwürdigung erblicken, zumal dieselbe ja nur auf einen Teil der Gesamtschuld sich beschränke. Die terminable annuities seien ja auch eine historisch überkommene Einrichtung, die sich gerade durch die Bindung, die sie in sich schlössen, bewährt hätten, denn sie seien jederzeit prompt gezahlt worden, wie auch die Lage des Staates gewesen sei, und hätten dadurch ihren Zweck jederzeit erfüllt, während überall da, wo ein solcher gesetzlicher Zwang gefehlt habe, wo die Nation nicht bestimmten Gläubigern, sondern nur sich selbst gegenüber verpflichtet und gebunden gewesen sei, schlechte Erfahrungen gemacht worden seien. Daher müsse man an dem bewährten Prinzip nicht nur festhalten, sondern es auch weiter ausbauen. Gewiß sei das Projekt, wie es vorliege, nicht die einzige zweckdienende Maßregel — „but the redemption is as great as we should be justified in making at the present moment under the present circumstances.“

In solchen Gedankengängen verband Gladstone sowohl in seinem Budget speech vom 3. Mai 1866 als in der Vertretung der Reformvorlage vor den commons und lords die Empfehlung der verschiedenen Vorzüge derselben zugleich mit einer scharfen Kritik der Ergebnisse der freien Tilgung. Obwohl von 1815 bis 54 ein Friede wie nie zuvor, so führte er bei erstgenannter Gelegenheit aus, in England geherrscht habe, daher die gelegenste Zeit für Schuldentilgung gewesen sei, habe diese doch im Jahresdurchschnitt nur 2609000 £ betragen — „undoubtely a very trivial sum“ im Vergleich zu der Höhe der Gesamtschuld. In den $3\frac{1}{4}$ Jahren vom 5. Januar 1854 bis 31. März 1857 sei diese um jährlich fast 10 Millionen gewachsen und habe darauf bis 1866 um jährlich durschnittlich 3646000 £ abgenommen, also zwar mehr wie vorher, aber noch lange nicht genug. Nun sei nicht zu hoffen, daß solange hintereinander wieder Friede sein werde, wie nach 1815, dagegen für den Kriegsfall wohl eine jährliche Anschwellung um den 10fachen Betrag der letzten jährlichen Tilgungssumme denkbar. Konsequente Tilgung sei sonach durchaus notwendig, aber sie dürfe sich nicht auf die Verwendung der gelegentlichen Jahresüberschüsse beschränken, die in ihrer Existenz und Höhe unberechenbar seien. Man müsse vielmehr die vorhandenen Hülfsmittel ausnutzen, um der Schuldentilgung ein neues Feld zu eröffnen. „We now at length possess a means, by which we can avail ourselves of the undoubted benefits of a system of liquidating portions of the public debt through terminable annuities, while at the same time avoiding the great inconveniences, which in former times were incident to the process.“

Mit diesen Ausführungen gelang es ihm, die darin zum Teil schon widerlegten Bedenken des Parlaments zu unterdrücken, die im Wesentlichen aus der Vorliebe für Fortführung der Steuerherabsetzungen an Stelle von Schuldentilgung entsprangen. Nicht in das Gesetz wurde dagegen Gladston's weiterer Vorschlag (von ihm Operation B genannt als Anschluß an jene Operation A) aufgenommen, wonach die erworbenen Konsols der Sparkassen nach gewissen festen Zeitabschnitten wieder vom Staat übernommen und vernichtet und dagegen Zeitrenten ausgegeben werden sollten.

Gladstone durfte freilich seinen Sieg nicht feiern, denn der Entwurf wurde, da das Ministerium in demselben Jahre zurücktreten mußte, erst unter seinem Nachfolger Disraeli zum Gesetz; aber dieser beharrte bei derselben Richtung, indem er die Kosten des abyssinischen Krieges sogar ausschließlich durch Steuerzuschläge und mit Hülfe schwebender Schulden bestritt.

Und auch weiterhin sehen wir die von Gladstone betretene Bahn eingehalten. Es werden vielfach neue Anleihen nicht mehr in Form von permanent annuities auf dem Geldmarkte, sondern von terminable annuities bei den Sparkassen aufgenommen. So 1876 von Northcote 4 Millionen £ zwecks Bezahlung von Suezkanal-Aktien an Rothschild gegen eine Rente von 200 000 £, die bis 1912 läuft. Und es werden desgleichen die bei den Sparkassen angesammelten Konsols von Zeit zu Zeit übernommen und vernichtet gegen Zahlung von Zeitrenten; so 1870 von Lowe 8 Millionen £ Konsols.

Die Ermächtigung zur Umwandlung von permanent annuities in terminable annuities war übrigens, nachdem bereits im Jahre 1808 der Umtausch von ersteren gegen Leibrenten gestattet worden war, im Jahre 1833 den commissioners of the national debt allgemein gegeben worden, insofern Inhaber von ersteren das Verlangen stellen würden. Doch war seitens des Publikums aus den schon erörterten Gründen davon kein erheblicher Gebrauch gemacht worden. Waren aber die letzteren beim Publikum als Anlagen sonach nicht beliebt, so hätte man auch nur zu ungünstigen Bedingungen solche Renten zur Subskription auflegen oder auf den Markt bringen können. Dadurch hauptsächlich war Gladstone auf die Idee gekommen, die terminable annuities unter Umgehung des Geldmarktes anderweitig anzubringen, wozu dann die Sparkassen vermöge ihres Kapitalbesitzes und ihrer Stellung dem Staat gegenüber allerdings wohl geeignet erscheinen konnten.

Durch die Reform von 1866 war nun die Tilgungsfrage dergestalt dauernd in den Vordergrund des öffentlichen Interesses getreten, daß auch die Torypartei darin nicht hätte zurückbleiben dürfen. Wir sahen schon, daß das Projekt Gladstones unter seinem Gegner Disraeli Gesetz wurde. Mit einem eigenen, neuen Tilgungssystem trat aber die Torypartei im Jahre 1875 hervor, als Northcote Schatzkanzler war. Seinen wesentlichen, unter der Bezeichnung des „new sinking fund“ bekannt gewordenen Inhalt bildete die Erhöhung des „annual charge“, des Betrages der Jahresausgabe für Verwaltung und Verzinsung der öffentlichen Schuld, welche damals 27,2 Millionen £ betrug,

auf den dauernden festen Satz von 28 Millionen im Jahr 1878 nach einigen Abstufungen für die Zwischenzeit. Soviel wie für die genannten beiden Zwecke weniger als dieser Betrag jährlich ausgegeben wurde, sollte zur Schuldentilgung verwendet werden. Was durch die fortschreitende Tilgung erspart wurde, mußte dabei natürlich die Tilgungssumme vermehren und solcherweise progressiv wirken.

Aber die Erfahrung zeigte bald, daß auch der neue sinking fund nur in seiner Kasse hatte, was durch die Steuerzahler hineinfloß. Durch die Rüstungen aus Anlaß des russisch-türkischen Krieges wie durch die eigenen kriegerischen Unternehmungen der folgenden Zeit, besonders in Südafrika, stiegen die Staatsausgaben so bedeutend, daß neue Anleihen nötig waren, deren Beträge mit verwendet wurden, um die neue Tilgung durchzuführen. Zur Deckung eines Teils derselben wurde ein „temporary charge von jährlich 800 000 £ bestimmt, um welchen Betrag für diesen Zeitraum also die feste Jahresausgabe von 28 Millionen sich erhöhte. Dagegen erklärt sich die nach 1885 erfolgende Herabsetzung dieser Jahresausgabe — für 1885/86 auf 26 und für 1889/90 auf 25 Millionen £ — durch den Zusammenhang mit den gleich noch zu erwähnenden Reformen.

Eine beträchtliche Wirkung, wie sie anfangs erwartet wurde, ist diesem System für sich allein sonach nicht zuzuschreiben.

Nun stand aber der Ablauf nicht nur der erwähnten 800 000 £, sondern auch noch von 5 135 000 £ terminable annuities für das Jahr 1885 bevor. Hauptsächlich waren es die von Gladstone und Lowe ausgegebenen, aber auch solche aus Northcote's Schatzkanzlerschaft. Für deren Wiederverwendung zu gleichem Zwecke zu sorgen, und zwar rechtzeitig, lag der Regierung ob, die im Jahre 1883 wiederum der liberalen Partei angehörte. Der Schatzkanzler Childers brachte zu dieser Zeit demgemäß eine bill ein, welche jedoch zugleich auch eine Erweiterung der Schuldentilgung auf der Grundlage des Gesetzes von 1866 bezweckte. Die bill schlug vor:

1. alle im Jahre 1885 ablaufenden terminable annuities zu ersetzen durch neue gleichartige, die bis 1904 laufen, im Gesamtbetrage von 683 000 £ jährlich.

2. die beim höchsten Gerichtshof, dem court of chancery, angesammelten und vorschriftsmäßig in Konsols angelegten Hinterlegungsbeträge — processualisch streitige Summe, streitige oder nicht erhobene Erbschaftsgelder sowie Mündelgelder — gegen eine 20 Jahre laufende Annuität von 2674168 £ zu übernehmen und zu vernichten;
3. die etwas über 30 Millionen £ betragenden Konsols der Sparkassen, in denen ihre Depositen angelegt waren, gegen eine Annuität von 3,6 Millionen £ zu übernehmen und zu vernichten.

Was die letzte Maßregel anlangt, so sollte diese Annuität in 3 Teile von je 1,2 Mill. zerfallen, die 5, 10 und 15 Jahre laufen, ein jeder aber nach Ablauf wieder auf 15 Jahre erneuert werden sollten, und zwar dann vermehrt um die Zinsen des inzwischen getilgten Kapitals, jedoch immer innerhalb der Grenzen des annual charge. Nach 20 Jahren würden dadurch 73 Millionen £ getilgt sein, ferner aber durch die erste Maßregel rund 10 Millionen und durch die zweite 40 Millionen, also insgesamt 132 Millionen £. Dazu würden bis dahin durch Ablauf von life annuities und andere Annuitäten 23½ Millionen, durch den neuen sinking fund 26,8 Millionen getilgt seien, sodaß durch alle fünf Operationen zusammen die öffentliche Schuld um 173,3 Millionen £ gemindert sein würde.

Hierbei waren die Konsols immer zu pari angesetzt, sodaß im Falle ihres Höhersteigens letztgenannte Summe entsprechend höher sein würde. Zugleich würde dann das Parlament die Beträge der durch die erste und die zweite Maßregel eingeführten Annuitäten, also insgesamt 3357168 £, wieder zur freien Verfügung erhalten.

Childers betonte dabei im Parlament ausdrücklich, daß diese Reform so gehalten sei, daß die Steuerzahler nicht das mindeste mehr als bisher zu zahlen haben würden. Die Jahresausgaben für die Schuld ermäßigten sich dadurch sogar um 60000 £. Zugleich wies er nach, daß die Fortsetzung energischer Tilgung auf der bewährten Grundlage dringend erforderlich sei und

nach wie vor den unbedingten Vorrang vor etwaigen Steuerherabsetzungsplänen haben müsse.

In letzterer Hinsicht hatte er in der That den Kern der oppositionellen Bedenken getroffen. Je nach Maßgabe der eigenen Interessensphären wünschte man nämlich im Parlament teils lieber die Grundsteuern oder die indirekten Steuern oder endlich die Einkommensteuer an Stelle weiterer Schuldentilgung ermäßigt zu sehen. Northcotes Bedenken dagegen bewegten sich in zu allgemeinen Wendungen, um tieferen Eindruck zu machen. So, daß das vorgeschlagene System zu kompliziert sei, daß es ungewiß sei, ob die darauf begründeten Berechnungen in voller Höhe eintreffen würden u. s. w. Was er allenfalls im speziellen dagegen vorbrachte, wurde von Childers und Gladstone treffend widerlegt; so, daß das Parlament sich nicht selbst binden dürfe — durch den Hinweis, daß Northcote selbst im Jahre 1875 dem Parlament die Hände gebunden habe; daß terminable annuities ihrer Natur nach die Verhältnisse der öffentlichen Schuld unübersichtlich machten — durch die Erinnerung daran, daß Northcote selbst seiner Zeit für Beibehaltung dieses Schuldtypus eingetreten sei und daß sein eigenes System doch auch nur mit Hülfe desselben angewendet werden könne.

Mit vollster Entschiedenheit trat dagegen Gladstone selbst für den in den terminable annuities verkörperten Tilgungszwang ein, dessen Unentbehrlichkeit er an der Hand der Geschichte überzeugend nachwies:

> „Since the war, during the past 60 or 70 years, 150 Millions have been swept away, and that was done through the terminable annuities; — take away the terminable annuities from the history of the last 60 or 70 years and you will have no reduction of the national debt!“

Der Erfolg war auf Seiten der Regierung. Northcote stimmte mit der Minderheit dagegen.

Daß jedoch dem neuen Gesetze schon nach 4 Jahren ein anderes in Gestalt der national debt and local loans act von 1887 unter dem Schatzkanzler Goschen folgte, welches das Tempo

der Tilgung nicht unerheblich mäßigte, dürfte im Wesentlichen auf die Ereignisse des dazwischen liegenden Jahres 1885 zurückzuführen sein. Die Ausgaben für die kriegerischen Unternehmungen in Afrika belasteten nämlich das Budget für 1885/86 so stark, daß es mit einem Defizit abschloß, zu dessen Deckung die Schuldentilgung, soweit sie auf dem Gesetze von 1883 beruhte, für dieses Jahr suspendiert wurde, sodaß also nur die Zinsen, nicht auch die Amortisationsraten auf Grund desselben gezahlt wurden, während dagegen die Tilgung im Übrigen, also nach dem alten sinking fund und nach dem neuen von 1875 sowie die Tilgung der gegen Leib- und Zeitrenten nach den erwähnten Gesetzen von 1808 und 1833 ausgetauschten permanent annuities in Kraft blieb.

Das neue Gesetz griff sowohl in dasjenige von 1875 als in das von 1883 ein, indem es die von jenem auf 28 Millionen festgesetzte Jahresausgabe für Verwaltung, Verzinsung und Tilgung der Schuld, wie schon erwähnt, auf 26 Millionen herabsetzte und ferner die 3 sogenannten „rollenden Annuitäten" dieses Gesetzes von je 1,2 Millionen ersetzte durch eine einzige Annuität von nur 1 930 000 £, welche 15 Jahre laufen sollte. Der Zusammenhang zwischen beiden Abänderungen liegt auf der Hand. In diesen 15 Jahren, also bis 1902, ermäßigt sich der Gesamtbetrag der Tilgungen nach dem Anschlage Goschens um ca. 30 Millionen £. Diese Ermäßigung sollte die Durchführung der Tilgungsprincipien auf sicherere Grundlage stellen.

Die letzte große Maßregel auf dem Gebiete des Staatsschuldenwesens bildet die große Konvertierung von 1888, gleichfalls unter Goschen, die ebenfalls eine Nachahmung der Pelhamschen Konvertierung darstellt. Sie ergriff den bei weitem größten Teil der englischen Staatsschuld, nämlich die große Masse aller 3 prozentigen Konsols, die sich zusammensetzten aus den älteren, gleich zu 3 Prozent ausgegebenen, aus den gleichfalls älteren, aber erst nach und nach auf 3 Prozent konvertierten, und aus den neuen, zu 3 Prozent ausgegebenen Konsols. Alle diese Konsols vereinigte sie zu einem großen Fonds und setzte ihren Zinsfuß auf $2^3/_4$ Prozent mit der Maßgabe herab, daß er im Jahre 1903 sich ohne Weiteres auf $2^1/_2$ Prozent ermäßigt,

wogegen eine weitere Herabsetzung bis 1923 ausgeschlossen ist. Das bedeutete eine jährliche Zinsersparnis von 1,4 Millionen £; von 1903 ab von 2,8 Millionen £.

Im folgenden Jahre erfolgte im Zusammenhange damit die schon erwähnte weitere Herabsetzung der Jahresausgabe des neuen sinking fund von 26 auf 25 Millionen £, durch welche das bisherige Tempo der Tilgung im Wesentlichen beibehalten wurde, während es sich sonst infolge der Konvertierung wieder beschleunigt haben würde.

Die Gesamtschuld des englischen Staates in ihren 3 „heads", wie Gladstone ihre Hauptteile benannte, hat sich unter dem Einflusse aller dieser Reformen seit 1866 in folgender Weise weiter entwickelt (wieder abgerundet in Millionen £):

	funded debt	estim. cap. of term. ann.	unfunded debt	total	aggr. net liabilities
am 31. März 1867	770	24	7	802	791
„ 1868	741	50	7	799	788
„ 1869	741	48	9	799	788
„ 1870	741	46	6	794	783
„ 1871	732	51	6	789	778
„ 1872	731	49	5	785	775
„ 1873	727	47	4	779	768
„ 1874	723	44	4	772	761
„ 1875	714	48	5	768	755
„ 1876	713	45	11	770	751
„ 1877	712	43	13	770	747
„ 1878	710	40	20	772	747
„ 1879	709	37	25	772	745
„ 1880	710	33	27	771	739
„ 1881	709	34	22	766	734
„ 1882	709	33	18	760	730
„ 1883	712	27	14	754	724
„ 1884	640	91	14	746	717
„ 1885	640	86	14	740	711
„ 1886	638	85	17	742	713

	funded debt	estim. cap. of term. ann.	un-funded debt	total	aggr. net liabilities
am 31. März 1887	637	81	17	736	706
„ 1888	609	78	17	705	701
„ 1889	607	75	16	698	693
„ 1890	586	72	32	690	
„ 1891	579	68	36	683	
„ 1892	578	64	38	680	
„ 1893	590	61	21	672	
„ 1894	588	57	21	666	
„ 1895	586	54	17	657	
1897	. . . .			640 773 000 £	
1899	. . . .			627 562 000 „	

Die Gesamtschuld des Staates betrug also in den Jahren:

1817	898,9 Millionen £
1836	846 „ „
1860	786 „ „
1899	627,5 „ „

Die Tilgung hat sonach seit 1860 weit stärkere Fortschritte gemacht als unter der Herrschaft der freien Tilgung, denn die Verminderung der Gesamtschuld betrug in den 50 Jahren von 1817 bis 1866: 104,9 Millionen, dagegen in den 34 Jahren von 1866—1899: 166,5 Millionen £, mithin im ersteren Zeitraum 21 Mill., im letzteren 49 Mill. als runder Jahresdurchschnitt.

Die Expedition nach China, besonders aber der neueste südafrikanische Eroberungskrieg, haben die englische Schuldenlast neuerdings — seit 1899 — gewaltig anschwellen lassen und prägen daneben ihren Kriegsschulden-Charakter noch schärfer aus. Letzterer Krieg allein kostete England bis zum 1. Mai 1901 rund 3 Milliarden Mark. Die neben der Einführung eines Zuckerzolls und eines Kohlenausfuhrzolls beschlossene Suspendierung der Schuldentilgung zeigt den Ernst der finanziellen Lage. Natürlich kann diese Suspendierung nur eine provisorische Maßregel sein. Wie aber nach Beendigung des Krieges die Tilgungsfrage in Angriff genommen werden wird, bleibt abzuwarten.

Eine weitere Ausdehnung der Zwangstilgung, sei es nun in Form von terminable annuities oder wie sonst, wird sich aber in Anbetracht der Höhe der Schuld kaum vermeiden lassen. Bisher liegt in dieser Hinsicht nur die durch Anfragen provozierte Erklärung des Schatzkanzlers Hicks-Beach im Unterhause vom 4. Juli 1901 bei Beratung einer Anleihebill vor: daß Transvaal und dem Oranjefreistaat ein wesentlicher Teil der Kriegskosten auferlegt werden müßten. Der Zusatz: es könne aber nichts unternommen werden, ehe nicht der Krieg vorüber und das Land beruhigt sei — ist zunächst eine Trivialität, da man das Fell nicht teilt, ehe man den Bären erlegt hat. Ob aber und namentlich wann in diesem Falle die erschöpften Länder dazu vermögend sein würden, entzieht sich genauerer Berechnung, sodaß zunächst nur der Wunsch der Vater dieses Gedankens ist.

Soweit etwa die Goldminen dabei in das Auge gefaßt sind, von denen der Schatzkanzler gleich des weiteren sprach, würden Auflagen auf deren Ertrag die zu den verschiedensten Nationen gehörenden Anteilsbesitzer treffen. Bekanntlich sind aber englische und demnächst auch deutsche Kapitalien dabei besonders stark beteiligt.

Zunächst wird aber England, schon um der gewaltigen Erhöhung der durch laufende Einnahmen zu deckenden Jahreszinsenlast der Schuld willen seinerseits an kräftige organische Tilgung gleich nach Beendigung des Krieges denken müssen und erst der Ersatz der dafür gemachten Aufwendungen kann, im Falle die Unterjochung der südafrikanischen Staaten gelingt, demnächst Gegenstand weiterer Pläne werden.

Man könnte nun versucht sein, die Bedeutung dieser seit 1866 begonnenen englischen Schuldentilgung um ihrer Beschränkung auf einen Teil der Gesamtschuld willen herabzusetzen. Allein es zeigt sich, nicht trotz dieser Einschränkung, sondern gerade in ihr, daß die englischen Staatsmänner, welchen sie zu verdanken ist, den Zweck und die Natur der Schuldentilgung — mag man auch über die von ihnen angewendeten Methoden verschieden urteilen — in demselben Sinne aufgefaßt haben, wie er mit dem Ergebnis der wissenschaftlichen Forschung und Betrachtung zusammenfällt.

Denn, wie bereits im Eingange dieser Arbeit dargethan und hervorgehoben wurde, nicht um gänzliche Freimachung des Staates von Schulden handelt es sich bei der Tilgungsfrage, sondern um Abstoßung alter Schulden zwecks Schaffung freien Spielraums für die Entfaltung und Befriedigung neuer staatlicher Bedürfnisse, deren Kommen außer Frage steht, wenn auch Art und Umfang vielleicht kaum erst in den Umrissen erkennbar sich abheben.

Diesem Zwecke muß die Schuldentilgung genüge thun und sie muß daher so weit gehen, als dieser Zweck es erfordert, ohne daß sie aber weiter zu gehen nötig hat. Weiter zu gehen als nötig hat aber zu keiner Zeit im Charakter gerade der englischen Politik gelegen, deren vorsichtiger, nach allen Seiten abwägender, bedächtiger Gang gerade ihr eigentümliches Wesen bildet, ohne Unterschied, welche der beiden großen Parteien dabei gerade die Führung hat. Diese „hochkonservative Natur" des englischen Staates, wie sie meist genannt wird, bewirkt, daß Reformen regelmäßig nicht nur langsam und nach oft recht zähem Widerstande, sondern auch nur in den Grenzen des jeweilig Notwendigen zur Ausführung gelangen. So vollzog sich der große Umschwung zum Freihandel von den Anfängen unter Huskisson anfangs der 20. Jahre an durch ein kampfreiches Vierteljahrhundert bis zur völligen Entscheidung, so noch viel langsamer und aus engeren Kreisen noch mühsamer zu weiteren sich ausdehnend der Arbeiterschutz, so die Wahlrechtserweiterung und andere große Reformen je nach dem Verhältnis ihrer Wichtigkeit für das Staats- und Wirtschaftsleben der Nation.

Auf dem Gebiete der Staatsfinanzen, einer der wichtigsten Grundlagen für das Gedeihen der Macht und die Ausbreitung Englands über große Gebiete in allen Weltteilen, kann die Entwicklung nicht anders geartet sein. Beschränkt sich die Tilgung darauf, daß jedesmal nach einem fest bestimmten Zeitraum ein ansehnlicher Teil der Staatsschuld getilgt ist und die dafür bisher verwendeten Beträge frei geworden sind für neue Entschließungen der Regierung und des Parlaments, so wird damit einerseits einer Überspannung des Staatskredits entgegen gewirkt, andererseits der Mögkichkeit, neue Bedürfnisse des Staates als solche anerkennen und für ihre Befriedigung sorgen zu müssen, Rechnung getragen.

Ob jenes Entgegenwirken und ob dieses Rechnungtragen im erwarteten Umfange auf dem eingeschlagenen Wege und in den speziellen Formen der neuen Zwangstilgungssysteme dem englischen Staate gelingen wird, ist eine Frage an die Zukunft. Davon ganz unabhängig steht aber die prinzipielle Bedeutung dieser Systeme da, deren Schwergewicht eben nicht in der Masse der Schulden, welche ihnen unterliegen, sondern in der festen Bindung der Regierung, des Parlaments, des ganzen Volkes auf bestimmte Jahre und durch fest bestimmte Normen liegt, mit andern Worten in der Festlegung eines organischen Zwanges zur Tilgung, von dessen Notwendigkeit das Land an der Hand der Geschichte zu überzeugen Gladstone selbst als das Wichtigste ansah. Dabei hat er aber auch kein Hehl daraus gemacht, daß im Falle der Bewährung des neuen Systems eine Ausdehnung desselben über größere Teile der Staatsschuld wohl angebracht sein könne. Diese entferntere Absicht wird vielmehr zu wiederholten Malen von ihm offen kund gegeben:

> „What we now propose, is to adhere to that system of paying off public debt through the medium of terminable annuities with the intention, perhaps, of developing and extending it from time to time, as the resources of the State and the balance of considerations of public convenience may seem to recommend." — —
>
> „By this measure we propose to carry the system as far as it can be carried with reference to the present state and amount of the deposits; but it is perfectly possible, that the deposits in the hands of the State may in future years be greatly enlarged."

Man kann daraus entnehmen, daß die Einschränkung auf einen Teil der Staatsschuld nur die Grenzen für ein Versuchsfeld abstecken sollte, dessen allmähliche Erweiterung aber fest in das Auge gefaßt war. Ein solches schrittweises Vorgehen war eben im Geiste der englischen Politik und bot daher auch von vornherein mehr

Chancen, die Reform im Parlamente durchzusetzen. Die Bedeutung des ganzen Planes wird dadurch aber erst in das volle Licht gerückt.

In Frankreich ist seit Einführung der freien Tilgung im Jahre 1848 die Staatsschuld so gewaltig angeschwollen, daß sie selbst der beträchtlichen Verschuldung anderer Großstaaten gegenüber eine enorme ist. Es gab für den Dienst der öffentlichen Schuld im Jahre 1850: 387,1 Millionen Fr. aus, 1899 dagegen 1249,9 Millionen. — Kapitalisiert ergiebt die Staatsschuld jetzt bereits über 30 Milliarden Fr. bei einer Jahresgesamtausgabe von 3404,5 Millionen. Es entfallen also 36,7 Prozent aller Ausgaben auf den Dienst der öffentlichen Schuld.

Von diesen 1249,9 Millionen Fr. Ausgabe für die Schuld kamen 693,7 auf konsolidierte Schulden, 317,8 Millionen auf kündbare Schulden und 238,4 auf Leibrenten, von welchen letzteren allerdings nur circa $^3/_4$ Millionen aus Leihkapitalien stammen, während die Übrigen den Pensionsetat und ähnliche Ausgaben bilden, die in Frankreich zu denjenigen der öffentlichen Schuld gerechnet werden.

Dabei ist auch hier zu bemerken, daß die Schulden nicht durch werbendes Vermögen gedeckt sind. Denn solches besteht fast nur in den Staatsforsten, da die Staatsbahnen nur einige Millionen Fr. Rente einbringen. Kräftige Schuldentilgung wäre also um so angebrachter.

In Österreich-Ungarn betrug die Staatsschuld bei der Aufhebung des Tilgungsfonds 1859/60 1959 Millionen fl., 1899 dagegen 2673,1 Millionen. Sie zerfällt in die etwas mehr als die Hälfte der Gesamtsumme betragende „Allgemeine Staatsschuld“ die keiner Rückzahlungspflicht unterliegt, und in die Schulden der „im Reichsrat vertretenen“ Länder, die hauptsächlich Eisenbahnschulden sind und daher planmäßiger Tilgung bei steigender Tilgungsquote unterliegen. Diese planmäßige Tilgung wirkt hier also wie ein Sicherheitsventil gegen Überspannung des Staatskredits. Von der „freien Tilgung“, zu der Österreich-Ungarn doch grundsätzlich übergegangen, ist dagegen nichts zu spüren.

In Preußen sollte die freie Tilgung gemäß § 2 des Konsolidierungs-Gesetzes von 1869 erfolgen: „sobald und soweit etatmäßige Überschüsse der Staatseinnahmen über die Ausgaben sich ergeben und soweit über dieselben im Staatshaushalt nicht anderweitig verfügt wird“. Solche Überschüsse ergaben sich jedoch nicht und anderseits wuchsen die Ausgabenbedürfnisse des Staatshaushalts immer stärker an. Der gesetzlicher Tilgung unterliegende Prozentsatz der Staatsschuld nahm aber zugleich immer rascher ab, weil die Eisenbahn-Verstaatlichung durch Ausgabe immer größerer Beträge von untilgbarer konsolidierter Anleihe nach und nach durchgeführt wurde, die dabei übernommenen Eisenbahnprioritäten gleichfalls gegen Konsols umgetauscht wurden und die alten Staatsschulden infolge gesetzlicher Tilgung stark abnahmen. — Ebenso vergeblich hatte das Abgeordnetenhaus den Grundsatz der freien Tilgung im Gesetz vom 18. Dezember 1871 über die Aufhebung des (durch die Anlegung eines Reichskriegsschatzes überflüssig gewordenen) Staatsschatzes dahin aufgenommen: daß die Einnahmen, die dem Staatsschatze nach den bestehenden Gesetzen zufließen, zur Tilgung von Staatsschulden zu verwenden seien, soweit nicht über sie als Deckungsmittel im Staatshaushalt des betreffenden Jahres oder anderweitig verfügt werde. Die betreffenden Einnahmen flossen thatsächlich einfach mit in die Deckungsmittel zur Bestreitung der laufenden Staatsausgaben hinein und die „freie Tilgung“ blieb auf dem Papiere stehen. Daher kam man angesichts der milliardenweisen Zunahme der Eisenbahnschulden schon im Jahre 1882 zum ersten Bruch mit dem Prinzip der freien Tilgung in Gestalt des Eisenbahn-Garantiegesetzes vom 27. März 1882, das freilich seinen Zweck nur unvollkommen erfüllte. Die Absicht, die Reinerträge der Staatsbahnen, — nach Abzug der Verzinsung der Eisenbahnschulden — ehe sie in die Staatskasse flossen, zu einer Amortisierung des Eisenbahn-Schulden-Kapitals zu verwenden, wurde so stark verklausuliert, daß wirkliche Tilgungen nicht im vollen Umfange stattfanden. Zwar wurde jährlich bis zu $^3/_4$ Prozent dieser Gesamtschuld nach § 4 abgeschrieben, die wirkliche Verwendung sollte aber erfolgen:

1. zur planmäßigen Amortisation der mit übernommenen Eisenbahnschulden; was, weil auf gesetzlicher Verpflichtung beruhend selbstverständlich war. Demnächst

2. zur Deckung der zu Staatsausgaben erforderlichen Mittel, die sonst durch neue Anleihen beschafft werden mußten. Danach wurden also erst alle auf den Etat gebrachten Staatsbedürfnisse voll befriedigt, ehe zur Tilgung geschritten wurde. Bei der schon oft hervorgehobenen fortgesetzten Anschwellung der staatlichen Bedürfnisse wurde also hier ein fortwährend wachsender Teil der Eisenbahnüberschüsse vorweg verzehrt.

3. Zum Ankauf von Staatsschuldverschreibungen, der thatsächlich nie stattgefunden hat, weil, wenn es soweit kam, die Verrechnung auf schon bewilligte neue Anleihen den verfügbaren Rest verschlang.

So kam es, daß der Tilgungsprozentsatz fortgesetzt sank und daß bis zum Jahre 1891 zwar rund 783 $^1/_2$ Millionen Mk. abgeschrieben, aber nur rund 354 $^1/_2$ Millionen Mk. auf Grund dieses Gesetzes wirklich getilgt waren. Die Abschreibung machte also wohl klar, wie die Überschüsse der Eisenbahnen Verwendung fanden und um wie viel andererseits die Eisenbahnschuld bei reeller Tilgung kleiner geworden sein würde, hatte aber sonst keine Wirkung.[19] So kam denn in dem Gesetz vom 8. März 1897, dessen wesentlicher Inhalt schon angegeben wurde, die völlige Rückkehr zur Zwangstilgung zur Ausführung. Diese ist aber auch für Preußen um so notwendiger, weil es für die Schulden des Reiches in sehr bedeutendem Umfange, wovon noch näher die Rede sein wird, zu haften hat.

Daneben hatten freilich auch noch nicht unerhebliche außerordentliche Schuldentilgungen stattfinden können; so besonders auf Grund des Anteils an der französischen Kriegs-Kosten-Entschädigung (wovon rund 17 700 000 Thl. zur Tilgung verwendet wurden), ferner mit Hülfe der Zinsersparnisse bei den mehrmaligen Konvertierungen und namentlich durch die gelegentliche Verwendung der durch den erwähnten Umtausch von tilgbaren Eisenbahnprioritäten gegen untilgbare Konsols gemachten Amortisationsersparnisse.

[19]) Vergl. Sattler a. a. O. und Kaufmann „die Amortisation der Preuß. Staatsschulden und das Schuldentilgungsgesetz vom 8. März 1897" im Finanzarchiv, Band XIV.

Die verzinsliche Gesamtstaatsschuld ist von 424 $^1/_2$ Millionen Thlr. im Jahre 1869/70 auf rund 6 $^1/_2$ Milliarden Mk. gestiegen. Die „freie Tilgung" hat sonach nur in Gestalt der Verwendung von Gelegenheitseinnahmen, wie den genannten,[20] wirkliche Anwendung gefunden.

In Bayern ist man 1879 bezüglich der etwa $^2/_3$ der Gesamtschuld betragenden Eisenbahnschuld, in Württemberg 1881 allgemein zur freien Tilgung übergegangen. In beiden Staaten ist seitdem gegenüber einer erheblichen Zunahme der Gesamtschuld die Tilgungsquote beträchtlich zurückgegangen. In Baden ist dagegen die allgemeine Staatsschuld infolge konsequenter gesetzlicher Zwangstilgung fast ganz getilgt, während die vertragsmäßig tilgbare Eisenbahnschuld in stetem Rückgang ist, aber freilich in Folge der Unterbilanz der Staatsbahnen aus allgemeinen Staatsmitteln die Dotierung ihrer eigenen Amortisationskasse erhält.

Das Königreich Sachsen ist nach einem im Jahre 1876 vorgenommenen Versuch des Übergangs zur untilgbaren Rentenschuld bald wieder zu dem früheren System zurückgekehrt, welches jetzt etwa $^2/_3$ seiner Gesamtschuld umfaßt. Die Tilgung erfolgt bei den älteren Anleihen durch Auslosung und Kündigung einer bestimmten Quote, bei den neueren durch Rückkauf, an dessen Stelle nach Umständen auch eine verstärkte Auslosung der älteren Anleihen treten darf.[21]

Überblickt man nun die Ergebnisse des Systems der freien Tilgung, so kommt man zu dem überraschenden Resultat, daß von einer „Bethätigung" dieses Prinzips eigentlich kaum die Rede sein kann. Man hat jahrzehnte lang diesem Prinzip

[20]) Ferner namentlich aus den Mitteln des frei gewordenen Preußischen Staatsschatzes, den Ersparnissen bei der Übernahme der Papiergeld-Ausgabe und der Zoll- und Steuerkredite auf das Reich, vergl. Sattler a. a. O.

[21]) Vergl. Schwarz a. a. O. S. 46 ff.

gehuldigt, das zwar ein sehr schöner Gedanke war, aber doch eben nur ein Gedanke geblieben ist. Denn die Verwendung gelegentlicher außerordentlicher Einnahmen, die dem Staate unerwarteterweise zuflossen, ist kaum als eine Anwendung dieses Prinzips zu bezeichnen, da sie eben solche waren, die, wenn überhaupt, nur selten und unregelmäßig wiederkehren. Die daraus meist schon als notwendig[22] erkannte, wenn auch noch nicht allgemein durchgeführte Umkehr zu dem System regelmäßiger gesetzlicher Tilgung ist der beste Beweis gegen jenes Prinzip, das sich zu bewähren überall reichlich Zeit gehabt hatte und bei dem auch nicht von der Gestaltung seine Wirksamkeit abhängt, da, wie schon zuerst erwähnt, es begrifflich den weitesten Spielraum läßt.

Außerdem hat aber auf diese Umkehr auch das gewaltige Beispiel sicher stark mit eingewirkt, das die Vereinigten Staaten von Nordamerika in der Zwangstilgung gegeben haben und noch geben. Ihre bei Beginn des Bürgerkriegs noch nicht ganz 100 Millionen Dollars betragende verzinsliche Schuld hatte sich durch diesen Krieg auf 2374 Millionen vermehrt und war von ihnen bis auf 847 Millionen im Jahre 1896 dadurch abgetragen, daß man eine feste Summe für jedes Jahr zur Verzinsung und Tilgung angewiesen hatte.[23] Welcher Gegensatz gegen das System der „freien Tilgung"!

III.

Wir verlassen damit nun den Boden der geschichtlichen Betrachtung der mit den beiden Haupttilgungsarten gemachten Erfahrungen und wenden uns zu der Frage: welche Gründe sprechen an und für sich für jede der beiden Grundarten der Tilgung, Zwangstilgung und freie Tilgung?

Um mit der ersteren zu beginnen, so ist als eine geschichtlich hochbedeutsame Thatsache bereits eingangs betont worden, daß das Aufgeben eines jeden Zwangs zur Tilgung einen Zustand bedenklicher

22) neuerdings auch in Frankreich.
23) sogenanntes Gallantinsches System.

Selbstgenügsamkeit schafft, in dem der verschuldete Staat wie auf einer schiefen Ebene abwärts treibt. Der Abgrund, der ihn unten erwartet, ist, wo nicht der Staatsbankerott, so doch die Überspannung und Aufzehrung seines Kredits. Die Länge des Weges bis zu diesem Ende ist kein Trost, zumal angesichts der Zunahme der Geschwindigkeit, welcher die Abwärtsbewegung unterliegt. Der oft lästig empfundene Zwang zur Tilgung war eine selbstthätige Triebkraft im staatlichen Organismus; mit ihrem Aufhören bedarf es jedesmal einer spontanen Energie, bedarf es einer fortgesetzten Initiative zu einer unabsehbaren Reihe selbständiger Tilgungshandlungen an Stelle des großen einzigen, im Zwangssystem verkörperten Tilgungsaktes, der sich in eine Kette mechanischer, unselbständiger Einzelakte auflöste. Was verbürgt aber in dem allen möglichen Wechselfällen täglich ausgesetzten staatlichen Leben die eine solche Initiative voraussetzende moralische Kraft?

Die Tilgung brachte sich, solange sie unter dem Zeichen des Zwanges stand, stets von selbst und stets von neuem in das Gedächtnis zurück; sie war so lange so zu sagen eine reale Thatsache. Aber von dem Augenblick an, wo dieser Zwang endete, ist sie nur noch ein Gedanke. Gedanken aber wechseln und verblassen im Bewußtsein des einzelnen Menschen wie in dem der staatlichen Organe. Die Anforderungen des neuen Tages erscheinen regelmäßig stärker als die der voraufgegangenen und über die Sorge für jene welkt das Interesse an diesen dahin. So klafft schließlich eine empfindliche Lücke im Staatsleben da, wo der heilsame Tilgungszwang geschwunden ist.

Ist diese Wirkung sonach eine verhängnisvolle, so ist sie dies aber nicht nur im negativen, sondern auch im positiven Sinne. Nicht nur eine Lücke läßt sie, sondern sie wirkt geradezu anreizend in der Richtung auf Schuldenvermehrung. Denn ist die Tilgung keine grundsätzliche mehr, so tritt nur allzuleicht der Grundsatz der Nichttilgung an die Stelle desjenigen der Tilgung. Vom Grundsatz der Nichttilgung aber bis zur skrupellosen Schuldenvermehrung ist der Schritt nicht weiter als vom unrechten Willen zur unrechten That. Ist das stete Bewußtsein, einem Schuldentilgungszwang zu unterliegen, ein Ansporn zur Sparsamkeit oder

doch mindestens zur Vorsicht in der Abmessung der nur durch Anleihen zu befriedigenden außerordentlichen Staatsbedürfnisse, wird angesichts solchen Zwanges der Staatskredit mit kühlerer Berechnung, mit maßvollerer Abwägung benutzt und so ein übereiltes Schuldenmachen verhütet, so ist umgekehrt das Gefühl der Freiheit von jedem — schon an und für sich stets lästigen — Tilgungszwange die breiteste Grundlage, um den nur auf dem Anleihewege zu befriedigenden Bedürfnissen die Zügel schießen zu lassen.

Auch diese schlimme Wirkung des Freiseins vom Tilgungszwang vervielfältigt aber mit ihrer Entfaltung ihre Kräfte. Ist die Schuldenmasse durch sie erst zu einer gegenüber der staatlichen Leistungsfähigkeit bedenklichen oder doch bedeutenden geworden, so wirkt diese Vermehrung ihrerseits wieder entmutigend im Hinblick auf die Ausübung der Tilgungspflicht. Und so artet die Freiheit vom Tilgungszwang schließlich aus in die Zügellosigkeit im Schuldenmachen, die den Staat an den Rand des Verderbens führt.

Alle diese hier berührten Neigungen treffen nun aber zusammen — und werden dadurch in ihrer Wirksamkeit beträchtlich verstärkt — mit der tief eingewurzelten Neigung der großen Masse des Volkes, die nach Deckung des laufenden Staatsbedarfs verbleibenden Überschüsse der Staatseinnahmen lieber zur Herabsetzung bestehender Steuern oder zur Unterlassung sonst notwendiger Steuererhöhungen als zur Schuldentilgung verwendet zu sehen. Diese aus der naiven Selbstsucht des Individuums hervorgehende Neigung zeigt den Mangel an staatsbürgerlicher Reife, der unserer Zeit noch inne wohnt. Was der auch nur leidlich verständige Staatsbürger in seiner Privatwirtschaft als das bei weitem größere Übel ansehen würde, nämlich die Verschuldung seines Vermögens gegenüber der Versagung der Befriedigung von nicht unabweisbaren Bedürfnissen des Lebens, das erscheint ihm in der staatlichen Wirtschaft als eine „quantité négligeable" gegenüber der augenblicklichen finanziellen Möglichkeit, eine Herabsetzung der Steuerlast oder Verhütung ihrer Erhöhung vorzunehmen, die doch angesichts einer erheblichen Staatsschuldenlast nur die Wirkung einer vorübergehenden Erleichterung der Privatwirtschaften haben

kann, der eine um so schärfere Anspannung der Steuerschraube mit um so empfindlicherer Wirkung für dieselben früher oder später notwendig nachfolgen muß.

Und dies trotzdem dem Staatsbürger als Familienhaupt doch gerade die Fürsorge auch für die fernere Zukunft eine geläufige Tugend sein sollte — zumal die Auffassung des Privatvermögens als eines Familienbesitztums, dessen bloßer Verwalter und Nutznießer die gegenwärtige Generation ist, der gewöhnlichen Auffassung des Lebens so vertraut ist, wie sich dies letzthin bei den vergeblichen Versuchen in verschiedenen deutschen Staaten, die Erbschaftssteuer einer Ausdehnung auf die engeren Verwandtschaftsgrade und die Ehegatten zu unterziehen, in so lebhafter Weise ergeben hat!

Jene eigentümliche Neigung der „Volksseele" aber ist umsomehr als ein imponderabile der Gegenwart und auch wohl noch einer weiten Zukunft und somit als ein Hemmnis für das Zustandekommen „freier Tilgung" anzusehen, als in den Staaten mit parlamentarischen Vertretungen diesen daraus ein Hindernis erwächst, über das sie aus der Kraft der objektiven, nüchternen Erwägungen des Verstandes heraus hinwegzukommen selten vermögend sind. Als Beweis sei auch hier wieder auf die vergeblichen Versuche, zum Beispiel der preußischen und der sächsischen Regierung, hingewiesen, mit ihren Volksvertretungen zu einer Verständigung über die Ausdehnung der Erbschaftssteuer zu gelangen, denen gegenüber das — bisher einzige — Gelingen in Lübeck bedeutungslos ist, weil hier Staatsbedürfnisse ganz besonderer Art[24] ausschlaggebend waren.

Eine Folge aller dieser Thatsachen ist es, daß umgekehrt im Falle des Bestehens eines gesetzlichen Zwangs zur Tilgung eine Regierung — worauf Schäffle[25] aufmerksam macht — die zur Tilgung erforderlichen Mittel, sofern sie ohne höhere Anspannung

---

[24]) namentlich der Bau des Elbe-Trave-Kanals als Mittel zur wirtschaftlichen Hebung der Stadt durch Verbindung mit der Nordsee und Anschluß an den Weltverkehr.

[25]) in der Tübinger Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Band 40, Jahrgang 1884 S. 138 ff.

der Steuerkraft des Volkes nicht ausreichend vorhanden sind, erheblich leichter beschaffen kann, da sie die nötigen Steuererhöhungen vor der Volksvertretung leichter durchsetzen wird, wenn der gesetzliche Tilgungszwang besteht. Wir können also sagen, daß dieser insofern heilsam wirkt, als er das Verantwortlichkeitsgefühl sowohl der Regierung wie der Volksvertretung fördert.

Jener der Tilgung feindlichen Strömung im Volke erweisen sich dagegen zwei Faktoren überaus günstig, welche insofern für die Notwendigkeit des Bestehens eines gesetzlichen Tilgungszwangs sprechen.

Dieses ist einmal die schon in anderem Zusammenhang berührte, ein charakteristisches Element unserer Zeit bildende gewaltige Zunahme der Ansprüche an die Mittel des Staates zur Befriedigung von Bedürfnissen der verschiedensten Arten, welche in früheren Zeiten entweder überhaupt unbekannt oder doch nur in geringem Maaße vorhanden waren. Diese Bedürfnisse liegen teils auf wirtschaftlichem Gebiete und entsprechen insofern der gewaltigen Entwicklung, welche das wirtschaftliche Leben der Gegenwart in allen seinen außerordentlich weit und fein verzweigten Teilen genommen hat, teils auf dem Gebiete der Wahrung der staatlichen Selbständigkeit und Unabhängigkeit nach außen hin, wo sie vor allem in der Gestalt der Anforderungen für Heer, Flotte, Festungs- und Küstenverteidigungs-Wesen zu Tage treten und auch ihrerseits wieder verstärkt werden durch die Rückwirkung der wirtschaftlichen, insbesondere der technischen Entwicklung zu ungeahnter Größe. Endlich kommen dazu noch die wachsenden Aufwendungen für das Unterrichtswesen, für Kunst, Wissenschaft, Gesundheitspflege und andere Gebiete der nicht materiellen Wohlfahrtspflege.

Der preußische Etat schloß im Etatjahr 1888/89 ab in Einnahme und Ausgabe mit . . 1 410 728 921 *M*, dagegen im Jahre 1901 mit . . 2 649 014 606 *M*.

Der Reichsetat schloß für das Etatjahr 1895 ab in der Einnahme mit . . . . 1 526 188 000 *M*, in der Ausgabe mit . . . . 1 551 709 400 *M*.

Dagegen für 1901 in Einnahme und Ausgabe mit . . . . . . 2 354 121 046 *M*.

Ein solches gewaltiges Wachstum der Ansprüche an die Staatsmittel für die Erfüllung ausgedehnter Staatszwecke greift aber naturgemäß der Schuldentilgung vor. Der Staat will, wie das Individuum, erst leben, dann Schulden bezahlen; was aber zum „Leben" gehört, unterliegt einer stets wechselnden Anschauung und ist nur in dem e i n e n Gesichtspunkt feststehend: daß es heute stets mehr in sich schließt als gestern!

So treten die Schulden nach und nach zurück gegen die Bedürfnisse des Tages; so gewöhnt man sich, die Staatsschulden mehr und mehr unter dem Gesichtspunkt der erledigten, der befriedigten Bedürfnisse, nicht der Tilgung heischenden Last zu betrachten. Man genießt und läßt das Genossene auf die Rechnung des Staates schreiben. Diese Rechnung drückt nicht, solange man Kredit hat und solange man nicht gemahnt wird. Drückt aber die Schuld nicht, so ist das ein Beweis, daß ihre Bezahlung nicht eilt. So das Argument der Weisheit des Tages und damit sind wir beim zweiten Faktor angelangt: der außerordentlichen Leichtigkeit für den modernen Staat, Geld geliehen zu erhalten.

Die Geschwindigkeit, mit der die modernen Organe des wirtschaftlichen Verkehrs diesem dienen, ist, wie ein Segen, so zugleich ein Verhängnis für seine Teilnehmer. Wie die Börse mit dem Vorteil der denkbar raschesten Umsatz-Möglichkeit für Waaren und Wertpapiere zugleich für alle Arten von Auswüchsen der Spekulation das Feld bietet, wie die technisch vervollkommneten Verkehrsmittel zu Wasser und zu Lande in der Erfüllung der Funktion der Güterverteilung ebenso eine höchst erwünschte Leistungsfähigkeit entwickeln als zugleich Überfüllung der Märkte mit Produkten ausländischer Konkurrenz und dadurch bewirkten Preisdruck zur schwerwiegenden Folge haben, so bildet der Staatskredit zugleich eine Quelle, aus der den Staaten in raschestem Flusse die Mittel zur Erfüllung ihrer Zwecke weit über das Maaß des jeweiligen Einzelbedarfs hinaus zufließen, und zugleich eine schwere Gefahr für die Überschreitung im Maaße seines Gebrauchs. Wird dem Staat nicht blos bei einer auch nur leidlichen Finanzwirtschaft, sondern — wie den kleinen Staaten Südeuropas und den südamerikanischen — auch noch

über die eben gekennzeichneten Grenzen seiner Leistungsfähigkeit hinaus, wenn er nämlich nur noch durch neue Anleihen die Mittel zur Verzinsung der alten zu beschaffen vermag, mit vollen Händen geliehen, so müßte er nicht von Menschen regiert sein, wenn ihn nicht diese fast spielende Leichtigkeit der Schuldenvermehrung hinrisse zu einer Anhäufung von Schulden ohne Maaß und Ziel. Lösen sich nun gar, wie in den meisten dieser Staaten, zwei Parteien alle paar Jahre in der Regierung ab, sodaß jede sich gewöhnt, die Folgen ihrer Handlungen unter der verantwortlichen Staatsleitung ihrer Nachfolger zu Tage treten zu sehen, so ist auch das Gewissen leicht beschwichtigt, das sich allenfalls noch dagegen regen könnte. — Solchen Erfahrungen gegenüber darf auch das stolze Selbstbewußtsein der großen, besser situierten Staaten im Anblick ihrer wirtschaftlichen Überlegenheit die Leiter der Regierungen nicht irre machen. Was am dürren Holz geschieht, kann auch am grünen geschehen. Kein Staat daher, für den nicht sein Kredit eine zweischneidige Waffe im Kampfe und das staatliche Dasein bildet, eine Waffe zum Sieg und zugleich eine solche, die in das eigene Fleisch schneiden kann.

Wird der Staat solcherweise durch seinen eigenen Kredit nur allzu leicht auf die gefährliche Bahn gelenkt, so bedarf er, wenn er und da er den Kredit doch nicht über Bord werfen kann, eines Anhaltes zum Widerstande gegen das Zuviel, eines Ausgleichs gegen das übergewaltige Moment im Kredit, das ihn aus dem wirtschaftlichen Gleise zu bringen droht. Hier bietet der Selbstzwang die Hülfe und Stütze. Er ist die Bremse am Staatswagen, welche die Stetigkeit und Sicherheit seines Ganges verbürgt; die Mühe, sie anzuziehen, ist keine solche im Vergleich zu zu den Gefahren, die ohne sie der Wagen laufen würde. Und die Wege der Staaten sind keine glatten Wege der Ebene, sondern steil und mühsam, sie führen die Völker aufwärts und niederwärts und wer mag sagen, wann das eine das andere ablösen wird?

Blicken wir aber einmal nicht vorwärts auf das Anwachsen der staatlichen Schulden, sondern von deren Höhepunkt aus rückwärts auf ihre Entstehungsweise und Entstehungsgeschichte hin, so

sagt uns diese: starke Verschuldung ist ein Kennzeichen starker und zahlreicher Bedürfnisse. Mögen letztere nun gerechtfertigte oder ungerechtfertigte, vernünftige oder unvernünftige sein — worüber nie eine Einigkeit zu erzielen sein würde, denn jeder Staat hält sogut wie jeder Mensch *seine* Bedürfnisse für gerechte und vernünftige weil sie eben *seine* sind — so können doch Staaten, die an solchen Überfluß haben, zufolge dieser ihrer Natur, also schon an und für sich, nur mit großen Anstrengungen ihren Deckungsbedarf beschaffen. Denn die Intensität und die Menge ihrer Bedürfnisse einerseits und die Notwendigkeit der Verzinsung der Schulden andererseits wirken mit sich gegenseitig steigernder Kraft auf völlige Absorbierung der ordentlichen Einnahme des Staats, sodaß für die Tilgung der Schulden nichts übrig bleibt. Tritt hier nicht ein ungewöhnlich starker, besonderer Antrieb zur Schuldentilgung ein, so bleibt diese einfach auf sich beruhen. „Freie Tilgung" wäre hier so gut wie gar keine Tilgung.

Daß der gesetzliche Tilgungszwang den Staatskredit hochhält, in kritischen Zeiten ihn hebt und stärkt, ist wohl der naheliegendste Vorteil, der für Zwangstilgung spricht, und wird daher in allen tiefergehenden wissenschaftlichen Erörterungen über Staatsschuldentilgung besonders nachdrücklich und ausführlich betont. So sagt schon A. *Smith*[26] „Ein Tilgungsfonds ist zwar zur Bezahlung alter Schulden eingesetzt, erleichtert aber die Kontrahierung neuer bedeutend." Je höher die Schuldenmasse anschwillt, um so stärker wird natürlich dieses Moment auf die Stellungnahme der staatlichen Faktoren zur Tilgungsfrage einwirken.

Zu weit geht man aber wohl, wenn man den Begebungskurs neuer Anleihen in ein direktes Verhältnis zur Wirksamkeit derjenigen Vorkehrungen setzt, welche zu regelmäßiger Schuldentilgung rechtsverbindlich für den Staat getroffen sind. Zunächst darf nicht übersehen werden, daß die Regulierung der Tilgungsfrage, so wichtig sie an sich ist, doch immer nur *einer* von denjenigen Faktoren ist, welche auf die Festsetzung dieses Kurses einwirken. Der Stand des Geldmarktes, die augenblickliche politische

[26]) a. a. O. S. 287.

Lage, die wirtschaftlichen Verhältnisse des Staates im Ganzen und andere Faktoren üben ebenfalls ihren Einfluß. Oft aber wirken auf die Börsenmeinung auch eingebildete oder von einer Spekulantenpartei eingeredete, garnicht wirklich existierende oder doch übertriebene Momente ein. An diesem kausalen Zusammenwirken heterogener Momente ändert auch die Form der Anleihebegebung kaum etwas. Denn wenn auch der Staat die Anleihe selbst zur Zeichnung auflegt, so sind seine unmittelbaren Abnehmer doch überwiegend Personen aus den Börsenkreisen, die eben der „Börsenmeinung", sei es bewußt oder unbewußt, folgen. Erst durch diese Kanäle ergießt sich der Strom der Anleihe in die weiteren Privatkapitalistenkreise hinein.

Dagegen ist unseres Erachtens dieses Argument für die Zwangstilgung andererseits noch dahin zu erweitern, daß nicht blos der Kredit, sondern auch das politische Ansehen, das sogenannte „prestige" des Staates durch die Zwangstilgung in einer Weise gehoben wird, welche einer Vermehrung der wirklichen Kräfte des Staates gleichkommt. Der Staat, der durch regelmäßige, gesetzlich gesicherte Tilgung seinen Kredit schont, den Stand seiner Finanzen im Gleichgewicht erhält, sichert sich nicht nur die Ergiebigkeit seiner finanziellen Hülfsquellen zur Kriegsführung, sondern erfährt schon durch die bloße Thatsache dieser Verfügungsgewalt in seiner Beurteilung seitens der anderen Regierungen und insbesondere seiner politischen Rivalen eine gesteigerte Wertschätzung, welche nicht nur ihm selbst, sondern vor allem auch der Erhaltung des Friedens zu gute kommt. Wenn Kriegsbereitschaft die beste Friedensbürgschaft ist und wenn andererseits zum Kriegführen Geld, Geld und nochmals Geld das nötigste ist, so wird ein Staat sich um so eher hüten, in kriegerische Verwicklungen mit seinem Rivalen zu geraten, je wirksamer dieser die Nachhaltigkeit der ihm zur Kriegführung zu Gebote stehenden Hülfsmittel sich gesichert hält durch eine weise Regelung der Höhe seiner Schuldenlast. Je besser diese Regulierung gelingt, um so ergiebiger wirkt im Bedarfsfall der dadurch geschonte und frisch erhaltene Kredit, um so abschreckender wirkt die dem Staat dadurch verliehene Machtfülle auf die Kriegslust seiner Nachbaren.

Und so wirkt, insofern der Friede die Vorbedingung wirtschaftlichen Gedeihens eines Volkes ist, die gesetzlich gesicherte Schuldentilgung auch auf die gedeihliche und stetige Fortentwicklung der Volkswirtschaft ein.

Das Interesse der Volkswirtschaft an gesetzlich gesicherter Staatsschuldentilgung geht aber parallel dem Interesse der Staatsgläubiger. Mit Recht hebt Schwarz hervor[27], daß, wenn diese auch keine Rückzahlung wünschen, dieser Wunsch doch mit dem selbstverständlichen Vorbehalt unterbleibt, im Staat jederzeit einen zahlungsfähigen Schuldner sich gegenüber zu haben. Denn der durch Schuldenüberlastung zahlungsunfähig gewordene Staat kann dem Gläubiger auch die Zinsen der Schuld nicht mehr bezahlen und mit der Zahlungsunfähigkeit des Schuldners sinkt überdies auch der Wert des Schuldkapitals.

Wenden wir nun den Blick von den Schulden selbst auf die Zwecke, welche durch die Aufnahme der Staatsanleihen Befriedigung gefunden haben, so ist es unverkennbar, daß alle Güter, die der Staat mit Hülfe der Anleihen geschaffen hat, einer allmähligen, zeitlich zwar verschiedenen, aber doch unausbleiblichen Abnutzung unterliegen, welche mit der vollständigen Verzehrung ihres Wertes abschließt. Das ist zunächst augenfällig bei den Anlagen und Einrichtungen, zu deren Herstellung die Anleihesummen Verwendung fanden und die schon in ihrer äußeren Erscheinung den Charakter der Abnutzung zu Tage treten lassen. Dahin gehören die Kriegsschiffe, die Festungen, Kasernen u. s. w. ebenso wie die sogenannten „produktiven" d. h. unmittelbaren, in Geld meßbaren Gewinn bringenden Anlagen, wie die Eisenbahnen, die Bergwerksanlagen und sonstigen staatlichen Betriebe.

Dasselbe gilt aber insbesondere auch von den sogenannten Immaterialkapitalien. Auch die verbesserte Rechtspflege beispielsweise wird in der ihr verliehenen Gestaltung den allmähligen Veränderungen des staatlichen, des sozialen und privatwirtschaftlichen Lebens gegenüber nicht mehr harmonieren und dieser Divergierungsprozeß wird, mag er auch Jahrhunderte hindurch dauern,

---

[27]) verg. a. a. O. S. 42.

allmählich zu einem Zeitpunkte führen, wo sie als „überlebt" anerkannt werden und einer neuen Gestaltung Platz machen wird. Man denke an die für ihre Zeit gewaltigen Kodifizierungen des Preußischen Allgemeinen Landrechts, des code civil und die nebenher gehenden des Prozeßverfahrens, die doch nicht länger als etwa ein Jahrhundert vorzuhalten vermochten. Man denke an die noch rascher sich abnutzenden Verwaltungs-Reorganisationen, an die fast völlige Ersetzung der medizinischen und naturwissenschaftlichen Universitäts-Institute durch den modernen Anforderungen entsprechende!

Zu den „Immaterialkapitalien" sind überhaupt alle diejenigen immateriellen Güter zu rechnen, die der Staat bei und zu der Erfüllung der ihm seiner Natur und Bestimmung gemäß obliegenden Zwecke schafft. Daher können auch Aufwendungen zu politischen Zwecken und unter Umständen selbst solche für Kriege dem nämlichen Gesetze der Abnutzung unterliegen. In treffender, anschaulicher Weise hat dies von Mangoldt ausgeführt[28] durch das Beispiel eines erfolgreichen Verteidigungskrieges, der das kostbare Gut des Friedens dem Volke gebracht hat, „dessen Nutzungen sich in dem der gesamten Bevölkerung zu Gute kommenden Zustande der Sicherheit darstellen." Bricht dann später von Neuem Krieg aus, so ergiebt sich, daß mit den Nutzungen jenes Gut selbst nach und nach verzehrt worden ist, und dies „schließt nur dann keinen wirtschaftlichen Rückschritt ein, wenn mittlerweile der Staat sich auch der Verpflichtungen entledigt hat, mit denen er sich zur Erreichung jenes ersten Zweckes hat beladen müssen." Von allem diesem „stehenden Nationalkapital", wie Mangoldt es nennt, gilt das Gesetz der Abnutzung mit einem dies certus an incertus quando als Endpunkt.

Die Erkenntnis dieses Gesetzes führt nun aber unmittelbar zu dem nach Mangoldt von der Vorsicht diktierten Rat, „bei Zeiten auf eine Verminderung der entsprechenden Lasten bedacht zu sein."

[28]) Art. — „Kredit" im deutschen Staatswörterbuch, Bd. 6. S. 79.

Ist diese Tilgungspflicht sonach eine grundsätzliche, so ist auch ihre Ausübung grundsätzlich zu regeln, d. h. im Wege des Gesetzes. Diesen folgerichtigen Schritt thut Mangoldt freilich nicht. Seinen Standpunkt hat er zuvor dahin festgelegt, daß „dieselbe Freiheit der Bewegung, die in dieser Beziehung, nämlich der Schuldentilgung, für den einzelnen Privatmann am wohlthätigsten ist, es auch in der Regel für die Staatshaushaltung sein wird." Hier bleibt er aber den Nachweis schuldig, daß, was für den Privatmann gilt, ohne weiters auch für die Staatsleitung zu gelten habe. Wie gefährlich eine solche aprioristische Denkweise ist, zeigt die unmittelbar voraufgehende Äußerung Mangoldt's: er könne, auch indem er die Privatwirtschaft in ihrem ganzen Zusammenhange mit der Volkswirtschaft auffasse, keine Ausnahmen von dem Satze zugeben, daß seine Güter verbessert, wer seine Schulden bezahlt. Danach müßte also für den Staat das Ideal der Zustand absoluter Schuldenfreiheit sein — ein Zustand also, in dem der Staat seinen Kredit, sein vorzüglichstes Hülfsmittel, statt es zu gebrauchen, rosten läßt; ein Zustand, dessen Anormalität durch den eingangs angeführten Ausspruch Steins so trefflich gekennzeichnet ist.

Dem gegenüber vergegenwärtige man sich lieber, um wie viel schwerer es ist, einen Willensentschluß des „Staates", also die Übereinstimmung seiner gesetzgebenden Faktoren, herbeizuführen, zumal wo man, wie oben dargethan, auf heftige Gegenströmungen in der öffentlichen Meinung sicher zu rechnen und also eine unpopuläre Maßnahme durchzusetzen hat, als einen Willensakt des einzelnen Privatmannes, den ihm das Selbstinteresse und die Liebe zu seiner Familie gleicherweise gebieten.

Mit recht sagt Stein[29]: „der zu streng festgehaltene Standpunkt der Privatwirtschaft hat Einseitigkeiten in der Beurteilung des Ganzen (des Staatskredits und des Tilgungswesens) hervorgerufen."

Man hat nun öfter bei der Tilgungsfrage eine Unterscheidung machen zu müssen geglaubt nach der Art und dem Zweck der

[29]) a. a. O. S. 725 ff.

Anlage, und zwar so, daß man „produktive und „unproduktive“ Anlagekapitalien unterschieden und erstere auch wohl als „privatwirtschaftliche“ den „staatswirtschaftlichen“ gegenüber gestellt hat. Damit ist nun eine merkwürdige Meinungsverschiedenheit insofern verbunden, als bald gesagt wird, erstere bedürften durchaus der Tilgung, letztere nicht, bald gerade umgekehrt.

So tritt A. Wagner[30] für die Tilgung der privatwirtschaftlichen Anlagekapitalien ein, verwirft aber diejenige der staatswirtschaftlichen, während E. Richter[31] gerade die Tilgung der ersteren bekämpft, noch andere dagegen, wie Stein[32] und Schäffle[33], alle Arten Schulden ohne Unterschied getilgt wissen wollen. Als Grund für die Nichttilgung der privatwirtschaftlichen Kapitalien wird im Wesentlichen angeführt, daß ihre Abnutzung nicht in Frage stehe, weil sie aus den laufenden Mitteln reichliche Erneuerung finden. Letzteres ist thatsächlich richtig, betrifft zunächst aber, wie Mangoldt richtig hervorhebt, nur eine Form der Abnutzung, während eine andere in der steten Möglichkeit enthalten ist, daß infolge veränderter Umstände die betreffenden Anstalten ihren Nutzen verlieren, was wirtschaftlich gleichbedeutend wäre mit dem völligen Untergang des Werks. Habe der Staat inzwischen nicht für Tilgung gesorgt, so sei er in demselben Verhältnis ärmer geworden.

Denselben Gedanken führt Schwarz[34] weiter aus durch den Hinweis auf die Möglichkeit der Überflügelung der Eisenbahnen durch Erfindung eines besseren Fortbewegungsmittels sowie darauf, daß auch jetzt schon der Wert der Anlagekapitalien keine sichere Größe mehr, sondern leicht Schwankungen unterworfen sei, wie dies das starke Sinken der Rente bei den Württembergischen und Badischen Staatsbahnen beweise.

---

30) in Bluntschlis deutschem Staatswörterbuch Bd. I S. 19 ff. desgl. bei Schönberg S. 810.

31) Preußisches Staatsschuldenwesen, 1869, S. 234—236.

32) a. a. O.

33) a. a. O.

34) S. 44.

Es sei erlaubt, diese Frage noch von einem anderen Gesichtspunkt aus zu beleuchten. — Zweifellos ist hier bei der privatwirtschaftlichen Anlage die Parallele zwischen Staat und Privatmann als Eigentümer beziehentlich Unternehmer gestattet. Ist es doch gerade das Eigentümliche dieser Anlage und hat sie doch gerade davon ihren Namen erhalten, daß der Staat hier selbstthätig unternehmend in der Rolle eines Privatunternehmers auftritt. Da sei nun die Frage aufgeworfen: was ist vorteilhafter für einen Unternehmer, — ein blühendes aber mit Schulden stark belastetes Erwerbsgeschäft oder ein ebensolches, ganz gleich gut rentierendes aber schuldenfreies? Wird nicht jeder Unternehmer dahin streben, ein solches in ganz oder möglichst schuldenfreiem Zustande seinen Erben zu hinterlassen? Und soll der Staat nicht, solange er die Mittel dazu hat, gleicherweise auf dieselbe Verbesserung des Vermögensstandes hinwirken? Soll er nicht der Erhöhung seines Vermögens zustreben, die in der Abstoßung der Anlagekapital-Schulden enthalten ist und ihn um so viel reicher und kräftiger macht? Soll er an die künftigen Generationen immer nur denken im Sinne ihrer Heranziehung zur Tragung von Lasten, nicht auch im Sinne ihrer Bereicherung durch Zuwendung von Werten? Kann er seine künftigen Geschlechter denn nur bereichern durch Schaffung positiver Werte oder nicht vielmehr ganz ebenso durch Tilgung von Schulden, die ihnen sonst zur Last fallen würden?

Die Antwort kann auf keine einzige dieser Fragen zweifelhaft sein und sie spricht jedesmal kräftig für Abtragung der Kapitalschulden.

Ganz im gleichen Sinne führt die Begründung zum Entwurf des preußischen Staatsschuldentilgungs-Gesetzes vom 8. März 1897 aus:

„Zwar wird mit Recht betont, die Staatsschulden hätten eine volle Deckung in werbendem Vermögen. Jede Wirtschaft aber, — und gerade eine Staatswirtschaft — werde sich der Erwägung nicht entziehen können, daß solche Unternehmungen im Laufe der Zeiten der Notwendigkeit gründlicher innerer Umgestaltungen ausgesetzt sind, und daß auch die

äußeren Bedingungen, unter denen sie zu arbeiten haben, sich wesentlich ändern können. Wie jedes private Erwerbsunternehmen dieser Art sich aus solchen Erwägungen zu regelmäßigen Abschreibungen vom Anlagekapital und Reservebildungen genötigt sieht, muß auch der Staat bei Zeiten sorgen für allmähliche Verminderung der auf seinen Unternehmungen ruhenden Zinslast. Das trifft für die staatlichen Betriebsverwaltungen, besonders die Eisenbahnen, sogar im hervorragendem Maße zu: 1, wegen des enorm hohen Betrages der darin angelegten Kapitalien, 2, weil nicht zu übersehen, zu welchen neuen Aufwendungen und entsprechenden Anspannungen des Staatskredits die fortschreitende Technik mit der Zeit, vielleicht plötzlich, Anlaß geben und in welchem Maße ferner Rücksichten auf die Entwicklung des gewerblichen Lebens im Lande Ermäßigungen der Tarifsätze, Herstellung unrentabler Linien u. s. w. und damit Schmälerung der Erträge notwendig machen werden."

Umgekehrt ist die von Wagner[35] vertretene Ansicht, daß man zwar die privatwirtschaftlichen, nicht aber die staatswirtschaftlichen Anlagekapitalien tilgen soll, nicht zu billigen. Tilgt man die ersteren, die doch dem Staate, wenigstens in den normalen Fällen, Gewinn einbringen, also ihn bereichern, so sind die letzteren in noch viel höherem Grade der Tilgung bedürftig, eben weil sie ihrer Natur nach nicht unmittelbar reproduktiv sind, ihr Wert daher durch besondere Aufwendungen ersetzt werden muß, wenn der Staat nicht dauernd ärmer werden soll. Ob also eine einmal kontrahierte Staatsschuld produktiv ist oder nicht oder in welchem Maße, ob sie überhaupt notwendig oder nützlich oder überflüssig war, ob sie, wie J. St. Mill[36] sagt, „mit oder ohne Weisheit der Regierung gemacht ist" — das alles ist für die Frage der Tilgung unerheblich. Es liegt hier die Sache so wie bei einer Krankheit, wo die Frage ihrer Ursache wohl für die Diagnose höchst wichtig ist, die Notwendigkeit der Heilung davon aber nicht abhängt, vielmehr von vorn herein außer Betracht steht. —

[35]) a. a. O.

[36]) „Grundsätze der polit. Ökonomie", deutsch von Soetbeer, S. 655 ff.

Ist nun aber die oben dargelegte Terminologie, von welcher alle diese Meinungsverschiedenheiten ihren Ausgang nehmen, ist insbesondere die Identifizierung der „privatwirtschaftlichen" mit den „produktiven" Anlagekapitalien, aus welcher diejenige der staatswirtschaftlichen mit der unproduktiven sich von selbst ergiebt, auch eine dem Wesen der Dinge entsprechende und daher zu billigende?

Sieht man auf die Entstehungsgründe der Schulden der verschiedenen Staaten hin, so findet man fast durchgängig und besonders bei den großen, in den Gang der Weltgeschichte eingreifende Staaten ein bedeutendes Überwiegen der zu Zwecken der Kriegführung aufgenommenen Schulden vor den zu anderen Zwecken kontrahierten. Am ausgeprägtesten ist dies, wie wir sahen, der Fall bei der englischen Schuld, aber den nämlichen Charakter zeigen auch die Schulden der übrigen europäischen Großstaaten und der Vereinigten-Staaten von Nordamerika. Die aus dieser Veranlassung entstandene Schuldenmasse würde nach der obigen Terminologie als „staatswirtschaftliche" und somit als „unproduktive" zu klassifizieren sein, — eine Bezeichnung, die jedoch vor der Wirklichkeit nicht Stand hält.

Bleiben wir bei dem Beispiele Englands, so beweist seine Geschichte seit 3 Jahrhunderten, daß die zur Kriegführung von ihm verwendeten Summen, welche die Schuldenlast des Landes zum weitaus größten Teile fortgesetzt gebildet haben und noch bilden, nicht nur im allgemeinen „produktiv" gewirkt, sondern überhaupt das Land zu der Höhe der Macht und des Reichtums empor gehoben haben, die es in allen Weltteilen errungen hat. Auf dem Kriegswege hat England seinen gewaltigen Kolonialbesitz, teils direkt durch Unterwerfung der eingeborenen Völkerschaften, teils indirekt von Frankreich und Holland erworben, hat es seine Vorherrschaft zur See gegründet und gefestigt, hat es seinem Welthandel die Grundlage, seiner Industrie die Absatzgebiete geschaffen. Die Quellen seines Reichtums fließen aus den Gebieten, die es durch Kriege für sich erobert oder doch in Abhängigkeit von sich gebracht hat. Die großen Opfer, die den Finanzen des Landes dadurch in fortgesetzter Steigerung auferlegt wurden,

tragen dem Lande unausgesetzt die Früchte, die es zum reichsten der Welt machen.

Aber diese glänzende Seite der englischen Politik hat auch ihre dunkle Kehrseite. Je gewaltiger sich das englische „imperium" über die Welt hin ausdehnt, um so mehr verschiebt sich das Verhältnis zwischen der Masse der Eroberungen und dem Umfang der zu ihrer Behauptung und Verteidigung auch dem reicher werdenden Mutterlande zu Gebote stehenden Mittel. Diese Mittel sind keine beliebig vermehrbaren, auch nicht auf Kosten der eroberten Länder selbst. Läßt sich die Kriegsflotte durch immer neue Schuldenvermehrung vergrößern und durch Ersatzbauten auf der Höhe der Technik führen, so kann doch das Material zu ihrer Bemannung über gewisse Grenzen hinaus nur noch auf Kosten des Mannschaftsmaterials und damit des Bestandes der Handels-flotte genommen werden, muß man fortgesetzt Truppen zur Aufrechterhaltung des imperium in die hinzuerworbenen Gebiete legen, so wird das Mutterland oder werden ältere Kolonien in gleichem Maße an Verteidigungsmitteln in bedenklicher Weise entblößt;[37] müssen Truppenbesoldungen und andere bedeutende Ausgaben zu gleichem Zwecke in steigendem Maße aufgewendet werden, so verringern sich entsprechend die direkten Mittel für die Zwecke der eigenen Landesverteidigung und derjenigen der maritimen Stützpunkte, welche fortgesetzt bedeutende Opfer erheischt und gleichwohl mit den dringenden Anforderungen der modernen Kriegführung kaum Schritt zu halten vermag.[38] Wollte man aber die Mittel an Geld und Mannschaft aus den Kolonien selbst heranziehen, so wäre im Hinblick auf die mit der Losreißung der Nordamerikanischen Staaten gemachten Erfahrungen doch sehr die Frage, wie lange und wie weit man damit fortfahren könnte, ohne ähnliche Katastrophen befürchten zu müssen.

Nimmt man hinzu, daß die wirtschaftlichen Interessen der englischen Kolonien mit denen des Mutterlandes vielfach er-

[37]) so jetzt Indien zur Sicherung der englischen Stellung in China und Südafrika.

[38]) vergl. die schwebenden Fragen der Befestigung der Scilly-Inseln und der Erweiterung und Verbesserung der Festungsanlagen Gibraltars.

heblich divergieren und daß das Gelingen der gegenwärtigen Versuche einer Vereinigung aller Kolonien mit dem Mutterlande zu einem zunächst wirtschaftspolitischen Greater Britain diese Interessengegensätze nicht verwischen, sondern nur um so schärfer hervortreten lassen würde, so erscheint die Frage der Behauptung des englischen Besitzstandes in allen 5 Weltteilen als eine durchaus ernste, wie sie als solche denn auch in England selbst angesehen wird.

Die imperiale Politik muß also täglich gerüstet und bereit sein, durch Kampf zu erhalten, was sie durch Kampf und durch die Kosten vieler Kämpfe gewonnen hat. Am wenigsten kann aber eine solche Politik auf einen Beharrungszustand von längerer Dauer rechnen, indem es ihr vergönnt wäre, die Früchte der Kriege in Muße zu genießen. In längeren Perioden betrachtet, wird ihre Geschichte immer ein Vorwärtsgehen oder ein Rückwärtsgehen aufweisen und mit jedem Siege wird die Gefahr des Verlustes an Umfang gewinnen.

Nicht günstiger liegt die Sache auf dem Gebiete des friedlichen Wettkampfes auf den großen Absatzmärkten des Handels und der Industrie. Hier wechselt die Vorherrschaft, wie die Geschichte zeigt, nach der Natur dieser Konkurrenz noch leichter und rascher. Was wiederum England betrifft, so beweisen schon die vervielfältigten Anstrengungen, seine Hegemonie auf diesem Gebiete zu behaupten, wie außerordentlich schwer ihm unter den heutigen Verhältnissen deren Wahrung gemacht wird. Unter dem fortgesetzt wachsenden Schutze höher Zölle, Exportprämien, Schiffahrtsunterstützungen und zahlreicher anderer Mittel sammeln sich die Industrien der konkurrierenden Nationen der alten wie der neuen Welt und erstarken, wenn auch unter Krisen und vorübergehenden Rückfällen, immer mehr zu der Befähigung, nicht nur den nationalen Markt zu versorgen, sondern auch den internationalen Absatz in immer weiteren Kreisen auszudehnen und unter Hülfe der vervollkommneten Technik der Verkehrsmittel und ihrer verbilligenden Wirkungen die englische Vorherrschaft langsam aber stetig zurückzudrängen. Und mit dieser Befähigung wächst auch das Selbstbewußtsein und damit der Eifer im wirtschaftlichen Kampfe, der sich in dem Wettbewerb um die Erschließung neuer

Absatzmärkte in den bisher noch unzugänglichen Gebieten der Erde mit besonderer Schärfe fortsetzt. Auch hier muß für England täglich und rastlos neu erworben werden, was bisher geglückt war; hier ist nicht nur starke Rüstung, sondern steter Kampf die Bedingung der Machterhaltung.

Angesichts dieser Lage der politischen und wirtschaftlichen Machtverhältnisse und Existenzbedingungen tritt die Frage der Tilgung der Schulden, welche zur Erlangung und Erhaltung der wirtschaftlichen und politischen Machtfülle gemacht wurden, unabweisbar in den Vordergrund. Ein Besitztum, dessen Erhaltung täglich neue Rüstungen, neue Kämpfe, neue Anstrengungen und neue, bedeutende Kosten erfordert, darf mit dem gewaltigen Kapital der sämtlichen Erwerbungskosten nicht andauernd belastet bleiben, ohne den elementaren Grundsätzen einer geordneten Wirtschaftsführung zu widersprechen. Das Gegenteil würde im günstigen Falle, d. h. solange der Besitz erhalten bleibt, ein Anschwellen der Schuldenlast in das Unermeßliche und jedenfalls weit über die Kräfte des Staates hinaus zur Folge haben, im ungünstigen Falle aber zu dem Ergebnis führen, daß eine große Schuldenlast als einzige sichtbare Spur ehemaliger Macht und Größe zurückbleibt, ähnlich dem Schicksal Spaniens in der Gegenwart. Imperiale Politik muß also mit einer organischen Schuldentilgung notwendig Hand in Hand gehen.

Was aber betreffs Englands speziell dargelegt wurde, gilt selbstverständlich ebenso für alle Staaten, die durch Kriege Gebietsvergrößerung oder Kolonialbesitz erwarben, gegenüber ihren Kriegsschuldenlasten. In der Geschichte der ehemaligen großen Kolonialreiche Spanien und Portugal nicht minder wie in denjenigen der früheren großen nordamerikanische Kolonien Frankreichs und Hollands, dann Englands, die jetzt als selbständige Macht ihre eigene, „imperiale" Politik treiben, in der Geschichte der Hansa und in jeder Kolonialgeschichte überhaupt, bis tief in das Altertum hinein, sehen wir überall ein Werden und Vergehen, das am stärksten da in die Erscheinung tritt, wo eine Überspannung der imperialen Politik auf die höchste Machtentfaltung den tiefsten Sturz folgen läßt. Im Angesichte dieser Erfahrungen aber, welche

die Vergänglichkeit aller Eroberungen lehren, kann die durch solche verursachte Schuldenlast keine Regelung und Behandlung vertragen, die nicht zugleich eine Amortisierung derselben, gleich viel auf welchem Wege, anstrebt.

IV.

Betrachten wir nunmehr andererseits auch, welche Gründe für **freie** Tilgung sprechen.

Daß es für die Finanzverwaltung unmöglich ist, auf Jahre hinaus zu übersehen, ob die Finanzen eine im Voraus fest bestimmte jährliche Schuldentilgung ohne zu starke Einschränkung der Befriedigung notwendiger oder doch berechtigter Staatsbedürfnisse gestatten, dieses Bedenken muß sich, als die Kehrseite des Zwanges, zunächst aufdrängen. Es könnten durch solche zwangsweise Vorausbestimmung staatlicher Mittel zur Schuldentilgung produktive Staatsausgaben unmöglich gemacht werden, deren Verwendung vielleicht einen die Staatseinnahmen vermehrenden und also seine Finanzlage verbessernden Ertrag erzielt haben würde. In diesem Falle würde der Wert der statt dessen vorgenommenen Schuldentilgung vielleicht geringer anzuschlagen sein als der Wert der Erhöhung der Staatseinnahmen, die jene Verwendungsart zur Folge gehabt haben würde. Unter Umständen könnte dieses Mißverhältnis sogar ein recht erhebliches sein. Jedenfalls würde in solchem Falle die Tilgung nachteiliger sein als die Nichttilgung.

Man könnte aber vielleicht auch noch weitergehen und fragen: ob denn der Staat, auch unter der Voraussetzung einer günstigen Finanzlage bei Festsetzung eines Tilgungszwangs, überhaupt darauf rechnen kann, daß seine ordentlichen Einnahmen in jedem Jahre zu der gesetzlichen Tilgung **ausreichen** werden? Ob nicht veränderte politische oder wirtschaftliche Verhältnisse ihm die Erfüllung dieser Pflicht im Laufe der Zeit erschweren und schließlich ohne gleichzeitige Steuererhöhung unausführbar machen können? und ob nicht in diesem Falle die Erhöhung der Steuerlast einen Druck auf die Privatwirtschaften üben kann, der schlimmer ist als eine zeitweilige Aussetzung der Tilgung?

Andererseits wäre dann aber eine Steuererhöhung als Aushülfemittel nicht blos eine unpopuläre und daher schwer durchzuführende Maßregel, sondern auch insofern bedenklich, als die Ursachen eines Mindererträgnisses der staatlichen Einnahmequellen, insbesondere der Steuern, gegen die voraufgegangenen Jahre meist zugleich solche sind, welche auch die Privatwirtschaften mehr oder weniger in Mitleidenschaft ziehen; denn niedrigere Steuereingänge sind eben ein Symptom schlechterer wirtschaftlicher Verhältnisse, während Niedergang der staatlichen Erwerbseinkünfte — der anderen Hauptgattung der Staatseinnahmen — bei ordentlicher staatlicher Wirtschaftsführung ebenfalls die notwendige Parallel-Erscheinung eines allgemeinen Niedergangs zu sein pflegt. Das Zusammentreffen schlechter Wirtschaftsjahre mit notwendigen Steuererhöhungen schließt aber eine Härte für die in ihrer Leistungsfähigkeit geschwächten Privatwirtschaften in sich, die in keinem gerechten Verhältnis zu dem Nutzen der in das betreffende Jahr fallender Schuldentilgung steht. Ein Aussetzen derselben macht aber der Tilgungszwang unmöglich und so wird die Tilgung durch Nachteile erkauft, die unter Umständen schwere Krisen und dauernde Schädigung der Volkswirtschaft zur Folge haben können. So etwa ließe sich dieses Bedenken begründen, mit dem wir uns im Folgenden abzufinden haben.

Die Möglichkeit, daß die Thatsachen so ungünstig zusammentreffen können, kann ebenso wenig bestritten werden wie die Unmöglichkeit für die Finanzverwaltung, die zukünftigen wirtschaftlichen Verhältnisse vorauszusehen. Man wird aber für derartige Eventualitäten auch Vorkehrungen erstreben müssen, welche deren Wirkung, wo nicht zu verhindern, so doch wesentlich abzuschwächen geeignet sind. Vor allem ist zu fordern, daß der Staat von vornherein seine Steuerpolitik in organischen Zusammenhang mit dem Schuldentilgungssystem bringt und für beider jederzeitige Übereinstimmung dauernd Sorge trägt. Sind doch Steuern und Anleiheschulden nur verschiedene Arten der Befriedigung des staatlichen Deckungsbedarfes, erstere für den ordentlichen, letztere für den außerordentlichen. Dieser ihr begreiflicher Zusammenhang ist in der Praxis entsprechend scharf festzuhalten. Er verbürgt aber

auch, wenn konsequent durchgeführt, die Möglichkeit der Erhaltung des Gleichgewichts im Staatshaushalt ohne dauernde Schädigung der Privatwirtschaften. Freilich eine absolute Garantie, gewissermaßen eine *Versicherung* gegen Störungen dieses Gleichgewichts, giebt es eben überhaupt nicht und wird es nie geben, denn das staatliche Leben ist so gut wie das menschliche Einzelleben Wechselfällen unterworfen, deren Eintreten so wenig wie ihre Wirkungen *völlig* ausschließbar sind.

Zu fordern ist daher eine Steuerpolitik, wie sie *Schäffle*[39] als Korrelat der von ihm als unumgänglich notwendig bezeichneten kräftigen Tilgung der Staatsschulden aller Art folgendermaßen kennzeichnet:

> „Die ordentlichen Steuern müssen so reguliert werden, daß sie schon für Mitteljahre einige, für günstige Jahre reichliche Tilgungsmittel ergeben, auch wenn eine Tilgung aus anderen außerordentlichen Deckungen nicht stattfindet. Dies erfordert das Gebot staatlicher Selbsterhaltung, denn es steigen die Erwerbs- und Steuereinkünfte nicht ewig oder gleichmäßig. — — — Diese Freiwilligkeit (der Tilgung) darf aber keine schlechthin ungebundene sein, sie darf nicht ausarten in die Freiheit des Nichtmehrbezahlens. Der „Freiheit“ des öffentlichen Kredits muß eine positive Organisation zu Teil werden, ähnlich wie der des Privat-Kredits.“

Und weiterhin: „Die Hauptsache ist, die normalerweise überwiegend außerordentliche Tilgung auch rechtlich soweit zwingend zu machen, daß für die Regel anständige Tilgungen in mittleren und recht kräftige in besonders günstigen Perioden geschehen.“

Jedenfalls ist der Grundgedanke dieser Vorschläge, die Steuern so zu normieren, daß sie schon unter gewöhnlichen Verhältnissen zur Tilgung einer angemessenen Quote der Staatsschuld genügen, als unbedingtes Erfordernis, als Korrelat einer zwangsmäßigen Schuldentilgung zu behandeln. Thut man das, so werden in

[39]) a. a. O.

weniger guten Jahren nicht sobald Steuererhöhungen nötig sein, um die Tilgung fortzuführen, die nötig werdenden aber nicht so groß sein müssen, daß die Privatwirtschaften dadurch in ihrer Erwerbsfähigkeit zurückgingen. Sind die Jahre freilich sehr schlechte, so wird eventl. eine merkliche Steuererhöhung auch angesichts gedrückter wirtschaftlicher Verhältnisse nicht zu umgehen sein. Allein in solchem anormalen Fall liegt eben überhaupt ein Notstand vor, der den Staat und die Privatwirtschaften gleicherweise bedrückt und unter dessen nachteiligen Wirkungen diejenige, welche sich in der durch die Erfüllung der Tilgungspflicht bedingten Erhöhung der Steuerlast äußert, ebenso mit hingenommen werden muß wie die übrigen Nachteile. Denn es kommt eben nicht darauf an, um jeden Preis und unbedingt sich dieser speziellen Wirkung, koste was es wolle, zu entziehen, sondern auch die darin enthaltene Verschärfung der ungünstigen wirtschaftlichen Lage muß ertragen werden, wenn und weil mit ihr das kostbare Gut der Freihaltung von übermäßiger Staatsschuldenbelastung erhalten und gesichert wird; ein dauerndes Gut, dessen Bewahrung eben kostbarer ist als die Fernhaltung eines Nachteils, der mit seiner Ursache auch selbst wieder schwindet, also doch nur vorübergehender Natur ist.

Daß in ganz besonders schwierigen Lagen, wie im Falle eines unglücklichen oder doch langwierigen und kostspieligen Verteidigungskrieges, übrigens auch eine Suspendierung der Tilgung angebracht wäre und namentlich nicht die gefährliche Wirkung der Vorbereitung einer Abschaffung des Tilgungsgesetzes haben kann, rechtfertigt sich durch die Besonderheit der Lage ohne weiteres. Kein Prinzip darf eben um seiner selbstwillen auf die Spitze getrieben werden!

Dann muß aber zu einer mit der Tilgung harmonierenden Steuerpolitik natürlich stets auch noch hinzukommen, daß die Tilgungsquote ihrerseits ebenfalls innerhalb derselben Grenzen gehalten wird, nämlich so, daß ihre Höhe in normalen Jahren den Staatshaushalt nicht mehr belastet, als der Leistungsfähigkeit seiner ordentlichen Einnahmequellen entspricht. Sie ist also in Beziehung zu setzen zu der Steuerkraft des Volkes und zu der

Ergiebigkeit des werbenden Staatsvermögens. Hält sie sich so mit der normalen staatlichen Leistungsfähigkeit nicht blos genau die Waage, sondern zeigt diese noch eine mäßige Abweichung zu ihren Gunsten, so kann auch mit Vertrauen von der regelmäßigen gesetzlichen Tilgung Gebrauch gemacht werden.

Ein wesentlich praktisches Bedenken gegen die Zwangstilgung spricht zu Gunsten der freien Tilgung, insofern unter einem Zwange die Tilgung bei vielleicht augenblicklich ungünstigen Marktverhältnissen erfolgen muß, deren Besserung der Staat bei freier Tilgung würde abwarten können. Ist die Tilgung fällig und der Kurs der Staatsanleihen gerade hoch, so darf der Staat wegen des Tilgungszwangs nicht die zur Tilgung verfügbaren Mittel reservieren bis zu niedrigerem Kursstand. Von seinem Kündigungsrecht könnte der Staat aber nur betreffs der ganzen Anleihe Gebrauch machen.

Zunächst wird man diesem Bedenken entgegenhalten müssen, daß auch Rückkäufe unter dem Begebungskurse vorkommen können, sodaß eine Art Aufrechnung zwischen Zuschüssen und Gewinnen stattfinden wird, deren Endergebnis freilich ungewiß bleibt. Andererseits könnte man aber auch die allgemeine Neigung des Kapitalzinses zum Sinken und ferner die der Tilgung entsprechende Abnahme der Menge der Staatsschuldverschreibungen als Momente für die Wahrscheinlichkeit fortgesetzter Neigung zum Steigen des Kurses ansehen.

Aber man braucht auf so schwankende Gebiete sich gar nicht zu begeben, um diesem Argumente gerecht zu werden. Steigen des Kurses der Staatsanleihen kann eine Folge verschiedenster Ursachen sein; man denke nur an den wechselnden Stand des Geldmarktes. Ein wirkliches Sinken des Zinsfußes läßt natürlich ihren Kurs steigen, aber immer wird doch auch der Staatskredit seinen Ausdruck im Kursstand finden und insofern ein hoher Kursstand Symptom eines starken Staatskredits sein. Für diesen unzweifelhaften Vorteil müßte der Staat auch den Nachteil, den ein höherer Kursstand ihm verursacht, in den Kauf nehmen — wenn er es nicht vorzöge, was regelmäßig der Fall sein wird, bei andauernder und erheblicher Überschreitung des pari

eine *Zinsherabsetzung* vorzunehmen, wodurch der Kurs sich wieder entsprechend niedriger stellt. Bei dem neuerdings beliebten System der „niedrig verzinslichen" Anleihen, also mit Begebung erheblich unter pari, wird freilich dieser Fall sobald nicht eintreten; es nötigt aber den Staat auch nichts, gerade dieses System zu bevorzugen.

Vielmehr schließt dasselbe neben unzweifelhaften Vorzügen auch erhebliche Mängel in sich, einmal indem es bei dem niedrigen Begebungskurse für ein starkes Steigen des Kurses Spielraum läßt, wodurch der Staat zwar an Kredit gewinnt, aber, wie wir bei den englischen und französischen Staatsschulden sahen, im Rückkaufsfalle doch auch bedeutenden Schaden nehmen kann, während bei den nach dem wirklichen Zinsfuß verzinslichen Anleihen diese Gefahr durch die Möglichkeit baldiger Konvertierung erheblich paralysiert ist. Ferner aber auch insofern der Vorteil einer Konvertierung bei ersteren Anleihen in sehr weite Ferne gerückt ist.

Diesen Momenten gegenüber erscheint der für die niedrig verzinslichen Anleihen gewöhnlich angeführte Grund, daß der Staat diese verhältnismäßig billiger erhalte, insofern wegen des erwähnten größeren Spielraums für Spekulation auf Kurssteigerung die Börse sie zu etwas höherem Kurse aufnehme, wodurch dann der Staat an Zins spare, doch recht schwächlich. Der augenblickliche, in Wirklichkeit recht kleine Vorteil sollte den Staat nicht so blenden, um darüber sowohl die Eventualität eines künftigen erheblichen Schadens als auch die des Entgehens eines ansehnlichen Gewinnes außer Acht zu lassen.

Es sei bei dieser Gelegenheit darauf hingewiesen, daß, wie die Wahl des richtigen Zinsfußes von Wichtigkeit für das ganze Staatsschuldenwesen ist, so auch umgekehrt eine Wirkung der Staatsanleihen auf den Zinsfuß des Landes stattfindet.

Die Aufnahme von Staatsanleihen wirkt auf die Volkswirtschaft zunächst insofern ein, als sie derselben Gelder entzieht, die sonst — ganz oder doch zum erheblichen Teile — der *Produktion* zu Statten gekommen sein würden, sei es direkt in deren mannigfachen Arten, sei es auch nur indirekt, indem z. B.

in Ermangelung von Staatsschuld-Verschreibungen die betreffenden Kapitalien in Pfandbriefen angelegt und dadurch der Landwirtschaft zur Befriedigung ihres Kreditbedürfnisses zugeflossen sein würden. Die Anleihen entziehen also dem Geldmarkte vorhandene Bestände und verringern dadurch die Menge der der Kreditbefriedigung dienenden Mittel, wodurch auf eine *Steigerung* des Zinsfußes hingewirkt wird. Umgekehrt führt die Tilgung von Staatsanleihen dem Markte neue Mittel zu, macht den Geldstand flüssiger und wirkt solcher Gestalt auf *Ermäßigung* des Zinsfußes hin.

Diese Wirkungen sind indessen nicht zu überschätzen, da die Tilgungen, worauf immer wieder hinzuweisen ist, den Zweck haben, unter Vermeidung übermäßiger Anschwellung der Staatsschuldenmasse freien Raum für die Befriedigung neuer außerordentlicher Staatsbedürfnisse auf demselben Wege zu schaffen. Die Wirkungen der Tilgung kreuzen sich also mit denjenigen der Aufnahmen neuer Anleihen und umgekehrt. Immerhin hat die Aufnahme oder Tilgung von Anleihen doch einen Einfluß auf den Geldmarkt, namentlich insofern diese Handlungen gewissermaßen stoßweise erfolgen und dadurch, zumal wenn eine Aufnahme einen schon anderweit beanspruchten Geldmarkt, eine Tilgung dagegen einen sehr flüssigen Geldstand findet, ihre Wirkungen accentuiert werden.

Es fragt sich nun für uns, wie diese Wirkungen sich differenzieren, je nachdem die Tilgung eine zwangsmäßige oder freie ist? In dieser Hinsicht ist ersichtlich, daß die in unregelmäßigen Zeiträumen und in schwankenden Tilgungsbeträgen vor sich gehende freie Tilgung in die Verhältnisse des Geldmarktes *störender* eingreifen muß als die im voraus nach Zeit und wenigstens annähernder Höhe bekannte und daher in Berechnung gezogene regulierte Tilgung. Letztere erscheint als ein ständiger Faktor, mit dem die Interessenten des Geldmarktes rechnen können und wirklich rechnen, sie wirkt daher stetiger, gleichmäßiger als jene und ihr Einfluß muß also, soweit er überhaupt wirksam ist, den Zinsfuß in geringere Schwankungen versetzen als die freie Tilgung dies thut. In dieser regulierten Wirksamkeit wird man aber unschwer einen Vorteil für das Interesse der Gesamtheit erkennen.

Man begegnet nun vielfach dem Einwand: wäre es nicht oft vorteilhafter für den Staat, bestehende Steuern herabzusetzen, als Schulden zu tilgen? Wenn und soweit dies als richtig zuzugeben sei, so folge doch daraus ohne weiteres, daß ein Zwang zur Tilgung nachteilig sei. So sagt J. St. Mill: bei drückender Steuerlast sei zunächst nichts an Schulden zu tilgen, vielmehr erst eine Steuerherabsetzung mit Hülfe der Überschüsse der Jahreseinnahmen vorzunehmen. So sagt ferner A. Wagner: „Zu starke Besteuerung kann ein schlimmeres Symptom als eine große Staatsschuld sein." — Darauf ist nun folgendes zu erwidern: „Drückende Steuerlast" und „zu starke Besteuerung" sind relative Begriffe, die einen viel zu subjektiven Charakter tragen, um zur Kennzeichnung eines bestimmten Zustandes dienen zu können. Sie sind daher erst näher zu bestimmen, ehe man mit ihnen operieren kann. Soll damit eine Höhe der Steuern gemeint sein, die im Volke oder doch in weiten Kreisen desselben als drückend empfunden wird, so wäre daraus allein noch nicht die Notwendigkeit abzuleiten, zunächst für die Herabsetzung zu sorgen. Denn in der Volksstimmung und Volksempfindung liegt, so beachtenswert sie an und für sich für die Regierung sein kann, doch kein objektiver Maßstab für die Tragbarkeit der Steuerlast.

Versteht man darunter eine solche, welche den Steuerträgern einen beträchtlichen Prozentsatz ihres Einkommens entzieht, ohne jedoch nachweisbar die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der an der volkswirtschaftlichen Produktion beteiligten Bevölkerung zu beeinträchtigen und ohne die Lebenshaltung der verschiedenen — auch der übrigen — Bevölkerungsklassen unter das bisherige Niveau herabzudrücken, so wird für regelmäßige Tilgung immer noch ein Teil der Staatseinnahmen verwendbar sein, dessen Abschätzung nur um so vorsichtiger zu treffen sein wird, je näher man der soeben beschriebenen Grenze mit dem Gesamtmaß der Steuern gerückt ist. Es wird sich hier um das richtige Ausmaaß einer höheren oder niedrigeren Tilgungsquote innerhalb dieser Grenze handeln, sodaß die Schuldentilgung je nachdem eine raschere oder langsamere sein wird. Denn ein an und für sich oder auch im Vergleich zum Steuerwesen anderer Staaten hoher Steuerprozentsatz vom Einkommen braucht darum noch kein drückender zu sein. Es bedarf keiner weiteren Erläuterung, daß beispielsweise ein Land wie England einen erheblich höheren Prozentsatz vom Einkommen seinen Bürgern in der Form der Besteuerung entziehen kann als die meisten kontinentalen Staaten Europas, ohne die Quellen der volkswirtschaftlichen Produktion nachhaltig zu schwächen.

Geht dagegen die Besteuerung soweit, daß letzteres thatsächlich und nachweisbar der Fall ist, verstößt die Besteuerung sonach gegen das sogenannte volkswirtschaftliche Prinzip der Bemessung der Steuern nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Steuerträger, so liegt ein anormaler Zustand vor, also eine Besonderheit, die demgemäß auch besonders zu beurteilen ist. Man darf aber bei der Erörterung der zunächst ganz allgemein gestellten Frage, ob ein Staat sich die Pflicht zur Rückzahlung seiner Schulden bindend selbst auferlegen soll, nicht von einem Staat ausgehen, in dem zufolge eines anormalen Zustandes ganz besonders geartete Verhältnisse herrschen. Zunächst wenigstens ist doch ein Staat von *normalen* Verhältnissen als Ausgangspunkt und Grundlage der Erörterung zu nehmen, da man nur so zu richtigen Schlüssen gelangen kann. *Besondere* Umstände, welche den Normalfall komplizieren und dazu drängen, ihn einer abweichenden Beurteilung zu unterziehen, sind erst späterhin in Betracht zu ziehen.

Mill thut dies auch, indem er fortfährt: wenn dann der infolge der Steuererleichterung steigende Wohlstand höhere ordentliche Einnahmen bewirke, dann sei der Zeitpunkt da, mit deren Hülfe an eine *regelmäßige* Schuldentilgung zu gehen. Damit kommt er zu einer prinzipiell, d. h. für den normalen Fall, zugegebenen Billigung der Tilgungspflicht.

Wir kommen daher für *diesen* Fall zu dem Schluß: ist eine Steuerlast so drückend, daß sie die Privatwirtschaften an der Entwicklung ihrer Leistungsfähigkeit zu höherer Produktivität hemmt und also ein Hindernis für eine gedeihliche Entwicklung der Volkswirtschaft überhaupt bildet, so führe der Staat den normalen Zustand herbei, der die Bahn frei macht von solchem unnatürlichen Hemmnis. Dabei kann es hier gleichgültig sein,

wodurch die Anormalität im einzelnen Falle bewirkt ist: ob durch ungerechte Verteilung der Steuerlast, ob durch ungebührliche Ausdehnung des Kreises der staatlichen Bedürfnisse oder wodurch sonst. Ist der normale Zustand aber hergestellt, dann gehe die regulierte Steuerpolitik Hand in Hand mit planmäßiger, gesetzlich regulierter Schuldentilgung. An den wohlthätigen Folgen der Erhaltung des Gleichgewichts im Staatshaushalt bei unverminderter Leistungs- und Entwicklungsfähigkeit der Privatwirtschaften wird er es fühlen, daß nur eine Verschiebung des natürlichen Zusammenhangs zwischen Steuerpolitik und Schuldentilgungspolitik ihn aus dem Gleise gebracht hatte; daß eine sorgfältige und richtige Bewahrung dieses Zusammenhangs ihn aber, soweit es an der Finanzpolitik der Staatsleitung liegt, auch im richtigen Gleise erhalten wird. —

Haben wir in der Rechtfertigung der freien Tilgung bisher das Bedenken vorzugsweise obwalten sehen, ob bei zwangsweiser Tilgung die Mittel dazu jedesmal ausreichen würden, sodaß danach die freie Tilgung im allgemeinen um so mehr sich an Stelle der Zwangstilgung empfehlen würde, je weniger sicher die Mittel zur Tilgung zur Verfügung ständen, so treffen wir auf eine wunderbare Verkehrung dieses Standpunktes bei Steins Stellungnahme zur Tilgungsfrage. Dieser läßt „das Verhältnis der Tilgungsarten zur Tilgungsordnung" auf folgenden „einfachen Regeln" beruhen: „Je mehr der Staat zu einer wirklichen Tilgung fähig ist, um so mehr ist die freie Tilgung zulässig."

Also gerade das Gegenteil der sonstigen Meinung, das aber auf einer Verkennung der psychologischen Momente beruht. Richtig ist nämlich, — und es wird durch die Erfahrungen, namentlich der englischen Schuldentilgung von 1816—1866, bestätigt, — daß je reichlicher die Mittel zur Tilgung zur Verfügung stehen, um so weiter die Sorge für gehörige Tilgung hinausgeschoben zu werden pflegt. Man beruhigt sich um so leichter über diese Sorge, je gewisser und je reichlicher die Möglichkeit zur Hand ist, sie zu bannen. Reichtum macht bequem; nicht blos die einzelnen Menschen, auch die Völker und die Regierungen. Bequemlichkeit aber weitet das Gewissen; demgegenüber bedarf es daher eines kräftigen Antriebes und da diesen Niemand — am wenigsten der Gläubiger als solcher — dem Staate giebt, so muß er ihn sich selbst geben, indem er die Pflicht zur Tilgung gesetzlich festlegt.

Wenn es bei Stein ferner heißt: „Jede gesetzliche Tilgung hat zu ihrer eigentlichen Aufgabe nicht so sehr die wirkliche Tilgung als vielmehr die Erzielung eines möglichst hohen Emissionskurses neuer Staatobligationen. Sie wird daher in dem Grade notwendig, in dem die wirkliche Tilgungsfähigkeit geringer wird" so kann dieser Standpunkt nicht wohl anders als veraltet bezeichnet werden. Der gut situierte Staat kann heutzutage sehr weit gehen in der Aufnahme neuer Anleihen, ohne zu niedrige Begebungskurse fürchten zu müssen. Die Hebung des Staatskredits einerseits, die Kapitalvermehrung andererseits lassen diesen Gesichtspunkt immer mehr in den Hintergrund treten. —

V.

Ziehen wir nun aus den bisherigen Darstellungen der praktischen Bewährung beider Tilgungsarten einerseits und der für jede derselben sprechenden inneren Gründe andererseits gleicherweise den Schluß, daß ohne einen systematisch organisierten Zwang zur Schuldentilgung der öffentliche Kredit seine nützlichen Wirkungen nicht dauernd ausüben kann, so schließt sich daran sogleich die Frage an: wie denn ein Zwang zur Tilgung am wirksamsten zu gestalten ist, um seinen Zweck gehörig zu erreichen?

Dabei muß es zunächst einigermaßen auffallen, wie wenige positive Vorschläge in den wissenschaftlichen Erörterungen dieser Fragen sich finden. Zu nennen ist hier zunächst J. St. Mill, dessen Vorschlag, das entbehrliche Staatsvermögen zu Tilgungszwecken zu veräußern, freilich wenig zweckentsprechend ist, da die Staaten Vermögen solcher Art gewöhnlich nur in verhältnismäßig geringem Maße besitzen.

Denn die privatwirtschaftlichen Anlagen sind, sofern sie ihren Zweck gehörig erfüllen, wegen ihrer Rentabilität dem Staate unentbehrlich, sofern sie dies aber nicht thun, ohnehin auf die

Dauer nicht beizubehalten. Die staatswirtschaftlichen Anlagen aber erfüllen, wie die Münzanstalten, die Post- und Telegraphenbetriebe, regelmäßig wesentliche Staatszwecke, sodaß ihre Aufhebung gar nicht in Frage kommen kann.

Mills weiterer Vorschlag, der sich mit dem von Nebenius[40] deckt, den Ertrag bestimmter Steuern und eventuell auch die Mehreinnahme anderer Steuern für Schuldentilgung zu reservieren, unterliegt dem Bedenken, daß die Staatsschuld einerseits und die Steuererträge andererseits in ihrer Höhe viel zu schwankende Beträge sind, als daß eine wirksame Ausgleichung dauernder Art zwischen ihnen stattfinden könnte. Ein solches System würde zu steif und spröde sein, um als Ausgleichungsfunktion wirksam dienen zu können.

Schäffle's[41] prinzipieller Vorschlag der Bemessung ausreichender Anspannung der Steuerkraft für mittlere und günstige Jahre ist bereits in seiner grundlegenden Wichtigkeit gewürdigt worden. Seine genaueren Vorschläge sind: erstens, daß alle außerordentlichen Verwaltungseinkünfte nur entweder zur Deckung außerordentlichen Bedarfs oder zur außerordentlichen Tilgung verwendet werden dürfen — eine billigenswerte Forderung, insofern sie lediglich dem Grundsatz der Wirtschaftlichkeit gerecht wird. Zweitens, daß, solange der Betrag der fundierten Schuld mehr als x y z Mark pro Kopf ist, die Sätze der Einkommen- und Vermögenssteuer, einschließlich einer kräftigen Erbsteuer, nicht unter x y z Prozent, und gewisse bewegliche Verzehrungssteuer- und Steuergebühren-Zuschläge ebensolange nicht unter bestimmte Normalsätze gehen dürfen.

Dieser Vorschlag setzt eine Beweglichkeit, zunächst der direkten Steuern, voraus, wie sie dem englischen Steuersystem eigen ist, die also da, wo sie nicht besteht, wie meist in Deutschland, eine entsprechende Umänderung der Grundlagen des Steuersystems voraussetzen müßte, an die schon mit Rücksicht auf den eben erfolgten Abschluß der Steuerreform in den meisten deutschen Staaten nicht

[40]) a. a. O. S. 439.
[41]) a. a. O.

zu denken sein würde. In England ist das System, die Sätze der Einkommensteuer alljährlich besonders festzusetzen, mit dem wirtschaftlichen Leben nun einmal fest verwachsen. Hiernach und da die schlichte Übertragung englischer Grundsätze auf die Verhältnisse anderer Staaten an und für sich sehr bedenklich erscheinen müßte, bliebe dieser Vorschlag auf die Gebiete jenes Systems zu beschränken. — Prinzipiell ist dagegen aber auch anzuführen, was Dietzel an anderer Stelle[41] darthut, nämlich bei Gelegenheit der Frage, ob nicht überhaupt außerordentliche Bedürfnisse statt durch Anleihen besser durch Steuern zu decken seien: daß nämlich die Aufbringung jener Bedürfnisse durch Steuern eine große periodische Unregelmäßigkeit in die vom Staat an die Einzelwirtschaften gestellten Anforderungen hineinbringt und dadurch die sichere Grundlage ihrer Ordnung untergräbt, sodaß die Einhaltung eines festen Wirtschaftsplanes dabei kaum möglich bleibt. Auch der Staatshaushalt selbst wird dadurch in seinem gleichmäßigen Fortgang gestört.

Gleiches wäre auch zu sagen von der regelmäßigen Schuldentilgung im Wege der Besteuerung, und zwar auch von der indirekten. Auf Kosten geordneten Ganges und steter Entwicklung der Volkswirtschaft wäre aber die Schuldentilgung zu teuer erkauft.

Der dritte Vorschlag Schäffle's, daß nur bestimmte Normalsätze und Normalerträge gewisser beweglicher Einkünfte, z. B. der Domänen und Eisenbahnen, einer anderen Verwendung als für große außerordentliche Investierungen oder für außerordentliche Schuldentilgung zugewendet werden dürften, würde der Ausdehnungsfähigkeit der staatlichen Bedürfnisse enge Schranken setzen und damit dem Staate die Erfüllung neuer oder erweiterter Kulturaufgaben abschneiden, die sich doch, wie geschildert, ihm fortgesetzt mit unwiederstehlicher Gewalt aufdrängen. Unabsehbare Konflikte würden daraus hervorgehen, die ihrerseits wieder auf die Aufhebung der Zwangstilgung hindrängen würden, weil sie in dieser Gestalt ein Hindernis der staatlichen Entwicklung bilden würde.

[42]) bei Mangoldt a. a. O.

Der Staat dürfte andererseits aber auch nicht hinter andern Staaten zurückbleiben in der Erfüllung solcher Bedürfnisse, ohne dadurch selbst Schaden zu nehmen. Man denke nur an den wachsenden Umfang z. B der sogenannten sozialpolitischen Gesetzgebung, also der Arbeiter-Fürsorge jeder Art, und sehe, wie die anderen Staaten, wohl oder übel, dem deutschen Beispiel folgen müssen schon durch den unwiderstehlichen Zug der modernen sozialen und wirtschaftlichen Entwicklung, ganz abgesehen davon, daß ein Staat mit einer beharrlichen Sonderstellung solcher Art nur den Umsturzbestrebungen die Wege ebnen würde.

Wie finden wir nun aber den Maßstab für die Gestaltung der Zwangstilgung?

Abstrakt, d. h. für alle Staaten, alle Zeiten und Verhältnisse gleicherweise verwendbar ist ein bestimmtes Schuldentilgungsprinzip überhaupt nicht aufzustellen, weil die geschichtliche Entwicklung, die politischen Verhältnisse, die Rechtsordnungen und andere Essentialien des Staatswesens in den einzelnen Staaten viel zu verschieden, innerhalb des einzelnen Staates selbst aber auch mehr oder weniger unbeständig sind. Aber aus dem, was nach den oben gegebenen objektiven Darstellungen sozusagen den Typus der Entwicklung und des Charakters der modernen Staatsschuld bildet, lassen sich doch Richtschnuren finden zur Lösung dieser sehr konkreten Frage.

Als natürliche Anhaltspunkte ergeben sich dabei zunächst die Höhe der Schuld einerseits und die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Staates und der Gesamtheit der von ihm umfaßten Privatwirtschaften andererseits. In ersterer Hinsicht hat das preußische Schuldentilgungsgesetz zweifellos den richtigen Gesichtspunkt eingenommen, als es die Höhe der periodischen Tilgung, also der Tilgungsquote, abhängig machte von der jeweiligen Höhe der Gesamtschuld. In dem prozentualen Verhältnis der Tilgungsquote zur Schuld kommt dieser Gesichtspunkt zum praktischen Ausdrucke. Wie hoch der Prozentsatz zu bemessen, das ist die zweite Frage, die der Leistungsfähigkeit, deren Schwierigkeit vorzugsweise darin liegt, daß diese eine zahlenmäßig nicht meßbare, andererseits aber eine jeweilig wechselnde ist.[43]

Nur soviel läßt sich bestimmter sagen, daß sie nicht ihren Ausdruck findet in dem „Volksvermögen", denn nicht blos die Menge und der Wert des Besitztums aller Arten bedingen die Leistungsfähigkeit des im Staat geeinten Volkes, sondern die „produktiven Kräfte" im Sinne der von Friedrich List nach ihm benannten Theorie bilden in ihrer Intensität, in ihrer Elastizität und Dauerhaftigkeit den Quell, aus dem der wahre Reichtum dem Volke und mittelbar dem Staate zufließt. Hier darf keine Täuschung obwalten über die Ergiebigkeit und Nachhaltigkeit dieser Kräfte. Sie richtig zu würdigen, nicht zu hoch aber auch nicht zu niedrig zu veranschlagen, ist die wichtigste Aufgabe der verantwortlichen Leiter der Finanzpolitik. Über sie müssen diese sich aber auch in um so höherem Grade jeweilig klar sein, weil in ihnen auch der Maßstab für die Bemessung der jeweiligen Höhe der staatlichen Gesamtschuld selbst liegt.

Daher keine Schuldenaufnahme, die den Schuldenbestand über diese Kräfte hinaus erhöhet, aber auch keine, die nicht die Schuldentilgungspflicht entsprechend vergrößert.

Weiter ist prinzipiell festzuhalten, daß die Tilgung aus den ordentlichen, also ihrer Art nach im allgemeinen regelmäßig wiederkehrenden Einnahmen des Staates zu geschehen hat. Denn die Tilgung aus Anleihen, die zum Zwecke dieser Tilgung aufgenommen werden, wäre keine wirkliche Tilgung, sondern unter Umständen (je nach der Verschiedenheit der Begebungskurse und der Zinsfüße) sogar eine Schuldenvermehrung. Zur Schuldentilgung soll aber, wie bereits ausgeführt worden, eine harmonierende Steuerpolitik die Mittel jederzeit flüssig halten. „Dasselbe Opfer" (nämlich an Steuern), sagt J. St. Mill, dessen Übernahme sich gelohnt haben würde, um damals die Kontrahierung der Schuld zu vermindern, lohnt sich noch zu jeder späteren Zeit, um diese Schuld zu tilgen."

---

43) Über die schlechten Erfahrungen in Preußen mit einem Tilgungssatz von über 2 Prozent wurde oben bereits berichtet.

Daß Ausnahmefälle besonderer Art auch Ausnahmen von diesem Prinzip nicht nur gestatten, sondern notwendig machen, kann dasselbe nicht in Frage stellen. Stein hebt zwei solcher Fälle hervor: die Notwendigkeit des Herauskommens aus einer Papiergeldwirtschaft und ferner die Zwangslage, sonst zu einer Repudiation schreiten zu müssen. Für ersteren Fall ist in der That kein anderes und daher auch kein besseres Mittel der Rückkehr zu geordneten Verhältnissen bekannt. In letzterem aber wird auf das schärfste zu prüfen sein, ob nicht der Staatsbankerott auf weniger schlimme Weise zu verhüten ist, insbesondere die Steuerkraft auf allen Gebieten der Besteuerung auch wirklich die höchste noch zulässige Anspannung erreicht hat, da neue Anleihen doch auch die Zinslast erhöhen und also ebenfalls noch einen Spielraum der Leistungsfähigkeit voraussetzen.

Man hat nun einen Maßstab für die Tilgung auch noch gefunden, indem man von der Natur der Schulden als Anlagekapitalien ausgegangen ist und danach die Tilgung unter den Gesichtspunkt einer Amortisierung derselben gestellt hat. So Stein und E. Richter[44] „Eine solche", so folgert dieser daraus, „ist zur Erhaltung der Bilanz des Staatsvermögens nur in dem Maße geboten, wie die Substanz der mit diesem Kapital geschaffenen Werte verbraucht wird." Theoretisch ist dies gewiß richtig, doch läßt sich ein konkreter Tilgungsmaßstab daraus leider nicht entnehmen, da ja die Instandhaltung und Erneuerung dieses Kapitals regelmäßig und unausgesetzt aus den laufenden Einnahmen des Staats sich vollzieht; so namentlich bei den Eisenbahnen.

Ist die Tilgung sonach eine grundsätzlich geregelte, so muß gleichwohl in der Form derselben der Finanzverwaltung möglichst freie Hand gelassen werden. Denn es liegt auf der Hand, daß jede Beschränkung in dieser Hinsicht sie in größere oder geringere Abhängigkeit bringen würde von den wechselnden Verhältnissen des Geldmarktes und dadurch unnötigen Schaden verursachen

---

[44]) a. a. O. 234 ff.

könnte.[45] Es wird daher, wie im § 2 des Preußischen Konsolidationsgesetzes, freihändiger Rückkauf der Schuldverschreibungen die normale Form der Tilgung sein, unbeschadet des staatlichen Rechts zur Kündigung und Einlösung der im Umlauf befindlichen Schuldverschreibungen zum Nennwert. Daß hier bei andauerndem Stande über pari die Zinsherabsetzung gegen Kursverlust schützt, wurde schon hervorgehoben.

Letztere wird vielfach als eine selbständige Tilgungsart angesehen, jedoch kaum zutreffend, denn wenn sie auch die Zinsenlast und dadurch die Höhe der Gesamt-Jahresausgabe des Staates herabsetzt und insofern eine wesentliche Erleichterung des Staatshaushalts darstellt, so bleibt der Grundstock der Schulden doch derselbe. Auch in einer Privatwirtschaft wird z. B. der Grundstückseigentümer, der nach einem geringeren Hypothekenzinsfuß zu zahlen hat, darin wohl eine Verbesserung seiner Lage, aber doch keine Tilgung der Hypothek erblicken. Nur insofern eine solche Operation die Mittel zu außerordentlicher Schuldentilgung giebt, kann sie zur Tilgung ursächlich beitragen.

Neben der gesetzlichen Festlegung regelmäßiger Tilgung wird aber auch noch für eine kräftige außerordentliche Tilgung in denjenigen Fällen Sorge zu tragen sein, welche ansehnliche und nach der Natur ihres Ursprungs für eine solche geeignete Mittel flüssig machen. In diesen Fällen muß die konkrete Finanzlage dafür entscheidend sein, ob diese Mittel alle oder nur teilweise und in welchem Umfange zur außerordentlichen Tilgung zu verwenden sind. Grundsätzlich ist aber zu fordern, daß in allen Fällen diese Verwendungsart in erster Linie in Betracht gezogen wird. Gemeinsam ist allen diesen Fällen der Grundgedanke, daß hier außerhalb des Bereiches der bestimmungsgemäß zur Deckung laufender Bedürfnisse dienenden ordentlichen Einnahmen eine außergewöhnliche oder doch höchstens gelegentliche Einnahme in Frage kommt, deren

---

[45]) So kauft die Staatsschuldentilgungskasse als Organ der preußischen Hauptverwaltung der Staatsschulden die Schuldverschreibungen zwecks Tilgung, um den Kurs nicht zu beeinflussen, bereits einige Zeit vorher und event. in Teilbeträgen aus ihren flüssigen Beständen an.

Verwendungsart daher auch nicht im Voraus feststeht, sondern besonderer Erwägung zu unterliegen hat.

Dazu gehört zunächst der eben berührte Fall einer Zins-herabsetzung. Ferner die Veräußerung von Bestandteilen des Staatsvermögens aller Art, und zwar diese schon deshalb, weil dadurch die Deckung der Staatsschuld gemindert wird, noch dazu durch eigene Handlung des Staat-Schuldners, ferner aber auch weil diese Veräußerung eine Verminderung des Staatsvermögens bedeutet, wenn der Erlös einfach zu den laufenden Einnahmen genommen und mit diesen zur Deckung laufender Ausgaben verwendet wird.

In Preußen sind solchergestalt, wie Sattler ausführt, von 1870—91 insgesamt für 207 708 330 Mk. Teile des werbenden Staatsvermögens veräußert, die Einzelerlöse aber im Staatshaushalt in Einnahme gestellt und zur Bestreitung laufender Ausgaben mit verwendet worden.

Andere solche Gelegenheits-Einnahmen sind, wie Kriegskosten-Entschädigungen, Ablösungskapitalien für Renten, die dem Staate zustanden, in der Geschichte der Finanzen mehr oder weniger oft zu finden. Für alle muß gelten, daß wegen ihrer besonderen Natur die gesetzlichen Organisation ordentlicher Tilgung sich nicht auf sie mit erstrecken kann. Das entbindet aber nicht von der Verpflichtung, sie eintretenden Falles einer grundsätzlichen, traditionellen Behandlung im Sinne gedachter Zweckbestimmung zu unterziehen, bezüglich deren ebenso gewissenhaft zu verfahren ist wie in der Ausführung der gesetzlichen Tilgungspflicht.

In Preußen sind auf diese Weise im Wege jahrelanger, durch keine Gesetzpflicht begründeter Übung erhebliche außerordentliche Tilgungen vorgenommen worden.[46] Eine solche Praxis erhält überdies das Verständnis für die Wichtigkeit der Schuldentilgung und das Interesse an ihrer Fortführung durch den Wechsel der Generationen hindurch frisch und lebendig zum Wohle des Ganzen.

---

[46]) vergl. was vorher angeführt ist von der Verwendung der durch Umtausch der Eisenbahn-Prioritäten gegen Konsols gemachten Amortisations Ersparnisse zur Schuldentilgung.

Dagegen ist in den Rahmen gesetzlicher Tilgung hinein zu ziehen, wie dies auch das Preußische Gesetz thut, der wichtige Grundsatz der Verwendung der Überschüsse abgeschlossener Rechnungsjahre zur Schuldentilgung. Solche Überschüsse sind mehr als eine Gelegenheitseinnahme, denn sie entsprechen der gebotenen Vorsicht in der Abschätzung, der Einnahmen und Ausgaben bei Aufstellung des Staatshaushalts und sind insofern gleichzeitig Beweis und Belohnung für dieselbe. Aber wenn sie andererseits auch ungewiß in Beziehung auf das ob und wieviel sind, so können sie doch unbedenklich kraft Gesetzes für die Tilgung bestimmt werden, weil die Bedürfnisse derjenigen Periode, der sie entstammen, befriedigt sind, eine etwaige Einstellung unter die Einnahmen des neuen Jahres danach aber ein Luxus wäre, solange noch Schulden der ordentlichen Tilgung unterliegen.

In allen vorstehend aufgeführten Fällen ist der höhere Gesichtspunkt maßgebend, daß die Tilgung wichtig genug ist, um den für sie bestimmten ordentlichen Mitteln noch eine Art Reservefonds hinzuzufügen, ähnlich privatwirtschaftlichen Maßregeln auf dem Gebiete der Erwerbsgesellschaften. Es spielt aber auch die Erwägung mit hinein, daß etwaige außerordentliche Ereignisse auch die mit Fug erwartete Funktionierung der ordentlichen Tilgung stören können und daß hierfür ein Ausgleich sich bietet in der Zuhülfenahme der Wirkungen von gleichfalls außerordentlichen — aber günstigen — Geschehnissen.

VI.

Das stärkste praktische Bedürfniß nach einer organischen Schuldentilgung hat zur Zeit das deutsche Reich. Sein Vorgänger, der Norddeutsche Bund, vermochte die von ihm zu Verteidigungszwecken in der Form von Schatzanweisungen aufgenommenen Anleihen zum kleineren Teil aus laufenden Mitteln, zum größeren aus den späteren Mitteln der französischen Kriegskosten-Entschädigung sehr bald zurückzuzahlen. Aus dieser gelangten bestimmungsgemäß auch die im Interesse des französischen Kriegs aufgenommenen

Anleihen zur Tilgung. Erst von 1875 ab mußten wieder Reichsanleihen aufgenommen werden, anfangs auch noch in Form von Schatzanweisungen, seit 1877 als fundierte, die freilich dann auch gleich in sehr raschem Tempo aufeinander folgten, sodaß allein auf die Jahre 1877—91 $1^1/_2$ Milliarden Mk. entfallen.[47] In der Form entsprachen sie der Preußischen konsolidierten Anleihe, waren also ohne jede Tilgungspflicht, auch hier gemäß dem Prinzip der freien Tilgung. Ihre Zwecke sind fast durchweg unproduktive oder — um *Steins* weit besserer Bezeichnungsweise zu folgen — nur „mittelbar produktive", nämlich solche der Wehrhaftigkeit, also für Heer, Marine, Festungen und Küstenverteidigung, und solche der verfassungsmäßig dem Reich obliegenden Einrichtungen und Betriebe der Post und Telegraphie. Daneben kommen noch die Zwecke des Erwerbs der Reichsdruckerei, der Münzreform, des Zollanschlusses von Hamburg und Bremen, der Herstellung des Nordostsee-Kanals und ähnliche staatswirtschaftliche in Betracht, bei denen die „Produktivität" gleichfalls zurücktritt, und die des Baues der elsaß-lothringischen Reichsbahnen, wobei sie sich mit Landesverteidigungsinteressen mischt.

Die Reichsschuld ist so allmählich auf etwa $2^1/_3$ Milliarden Mk. angeschwollen. Werbendes Vermögen hat das Reich nur in den Bahnen der Reichslande, in der Reichsbank und der Reichsdruckerei, wozu noch die Überschüsse der Reichspost- und Telegraphenverwaltung zu zählen wären. Diese Erträgnisse zusammen reichen aber zur Verzinsung der Reichsschuld nicht immer aus, abgesehen davon, daß die Reichsbetriebe auch jährlich bedeutende Unterhaltungs- und Erneuerungskosten erfordern. Der Grundsatz finanzieller Solidität, letztgenannte *lediglich* aus ordentlichen Einnahmen, also nicht aus Anleihemitteln zu bestreiten, ist noch nicht überall durchgeführt.

Das übrige Reichsvermögen, der Rest des „bankerotten" Invalidenfonds, der Kriegsschatz, die Bauten und Anlagen sowie die Betriebsfonds der Verwaltungen, ist teils seiner Bestimmung teils seiner Natur nach als Deckung der Reichsschuld nicht anzu-

[47]) Vergl. Sattler, Reichsschulden, im Finanzarchiv Bd. 8 1891, S. 482 ff.

sehen. Dazu kommt andererseits, daß ein Aufhören des Wachstums der durch die Wehrhaftigkeit des Reichs bedingten Ansprüche nicht abzusehen ist. Für erhebliche Teile der Reichsschuld haften überdies Bayern und Württemberg nicht mit.

Endlich drücken die Reichsschulden auf die finanziellen Verhältnisse der Einzelstaaten, da diese für sie eventuell aufzukommen haben würden. Auf Preußen allein entfallen $^3/_5$ der Reichsschuld. Die einzelstaatliche Schuldentilgung kann diesen sonach keine Beruhigung gewähren, solange die Mithaftbarkeit für die Reichsschulden drohend im Hintergrunde steht.[48]

Die seit einigen Jahren unter dem Druck dieser Erkenntnis vorgenommene Tilgung ist nicht der Ausfluß einer gesetzlichen Pflicht, sondern eines jedesmaligen durchaus freiwilligen Übereinkommens zwischen Bundesrat und Reichstag. Man könnte darin die Bildung einer Übung sehen, deren Vorteile oben gerühmt sind. Aber einerseits genügt eine solche nicht, sondern muß *neben* einer tüchtigen gesetzlichen Tilgung einhergehen, andererseits giebt der höchst verwickelte Mechanismus dieser Schuldentilgung Anlaß zu dem Bedenken, ob sie in dieser Form auf die Dauer durchführbar sein wird. Zwar ist die den einen Teil dieser Tilgung bildende Verwendung von Überschüssen des abgelaufenen Rechnungsjahres über den Voranschlag desjenigen Ertrages der Zölle und der Tabaksteuer, welcher gesetzlich der Reichskasse verbleibt, durchaus im Sinne des bereits empfohlenen Prinzips der Verwendung aller solcher Überschüsse zur Schuldentilgung. Nur ist natürlich das Vorhandensein solcher Überschüsse kein verbürgtes, daher diese Art Tilgung allein nicht ausreichend. Dagegen ist die zwecks Verminderung der Reichsschuld erfolgende *bedingte* Kürzung von drei Vierteilen des Überschusses der den Bundesstaaten für das *Etatjahr* zustehenden Überweisungen aus den Erträgen an Zöllen, Tabaksteuer, Branntwein-Verbrauchsabgabe nebst Zuschlag zu derselben sowie an Reichsstempelabgaben über die zu leistenden Matrikularbeiträge ihrer Natur nach zu ungewiß, um jemals zum Kern einer organischen Schuldentilgung

[48]) nach Kaufmanns Berechnung, a. a. O.

werden zu können. Die Bedingung für den darin ausgesprochenen Verzicht der Staaten auf diese drei Vierteile ist, daß sie nach 2 Jahren nicht an etwaiger Differenz zwischen höheren Matrikularbeiträgen und niedrigeren Überweisungen mehr zu zahlen haben würden, als sie für jenes Etatsjahr unter Berücksichtigung ihres Verzichts erhalten haben, anderenfalls jenes mehr unerhoben bleibt. Diese Bedingung trägt aber zunächst, formell betrachtet, eine Ungewißheit von mehrjähriger Dauer in die Finanzen hinein und verletzt so die beiden wichtigen Grundsätze der Bestimmtheit und der Klarheit derselben gleicherweise.

Sie ist aber ferner, materiell angesehen, eine unzulängliche, weil eben ihr ganzer Nutzen hinfällig wird im Falle des Eintritts der Bedingung.

Freilich steht der Einrichtung einer organischen Schuldentilgung die finanzielle Abhängigkeit des Reichs von den Einzelstaaten, dessen „Kostgänger" es noch immer ist, entgegen. Denn für die Erfüllung einer reichsgesetzlichen regelmäßigen Tilgungspflicht würden bei einer Unzulänglichkeit der ordentlichen Einnahmen, die das Reich aus seinen genannten Betrieben sowie aus den Zöllen und den Verbrauchs- und Stempelsteuern zieht, über die Deckung der laufenden Ausgaben einschließlich der Verzinsung der Reichsschuld hinaus noch Mittel zu einer gesetzlichen Jahrestilgung zu liefern, die Einzelstaaten in Gestalt höherer Matrikularbeiträge einzutreten haben. Nun geht aber nach der Erklärung, die der Staatssekretär Graf von Posadowsky im Jahre 1897 im Reichstage abgegeben hat, das Streben der Einzelstaaten nach einer Regelung des finanziellen Verhältnisses zwischen dem Reich und ihnen in der Weise, daß sie mindestens für eine befristete Zeit und über ein Maximum hinaus nicht zu Matrikularbeiträgen herangezogen werden dürfen. Dies liege im dringenden Interesse ihrer Finanzpolitik.

Eine nach der Höhe der Gesamtreichsschuld wechselnde Tilgungsquote, wie in Preußen, würde dieser Politik widersprechen. Andererseits werden laut derselben Erklärung die Regierungen „im Interesse der Aufgaben, die das Reich auf dem Gebiete der Landesverteidigung zu erfüllen hat, nie auf Matrikularbeiträge verzichten." Nach alledem steht die Sache so, daß entweder eine Reichsfinanzreform das Reich von den Einzelstaaten finanziell unabhängig machen, oder die letzteren bereit sein müßten, eine organische Pflicht der Reichsschuldentilgung durch die Vermittelung der Einrichtung der Matrikularbeiträge auf sich zu nehmen, ehe das Reich dem guten Beispiel Preußens folgen könnte. Beides wäre nach jener Erklärung zur Zeit aussichtslos. Selbstverständlich kann und darf das Reich aber nicht etwa mit dieser Begründung die Lösung der Tilgungsfrage ad calendas graecas vertagen. Vielmehr sollte die dringende Notwendigkeit der Lösung der Tilgungsfrage ihrerseits den mächtigsten Antrieb geben, um so ernstlicher an die Reichsfinanzreform zu gehen, deren weitere Schwierigkeiten freilich auf politischem Gebiete liegen und daher hier außer Erörterung bleiben müssen.

Auch hier könnte es sonst leicht gehen wie mit den sibyllinischen Büchern und die notwendige Erkenntnis in kritischen Zeiten nur allzu teuer erkauft werden.

Literatur-Verzeichnis.

A. Smith, Natur und Ursachen des Volksreichtums, fünftes Buch, Die Staatsfinanzen.

J. St. Mill, Grundsätze der Politischen Ökonomie, Herausg. von Soetbeer, S. 655 ff.

Roscher, System der Politischen Ökonomie, IV. Teil, Finanzwissenschaft, Buch 5 und 6.

v. Schönberg, Handbuch der Politischen Ökonomie, III. Bd. Finanzwissenschaft, Abschnitt X.

v. Stein, Finanzwissenschaft, Band II.

Nebenius, Natur und Ursachen des öffentlichen Kredits, 1829.

Cohn, Finanzwissenschaft, Band IV.

Conrad, Grundriß der Finanzwissenschaft.

Dietzel, System der Staatsanleihen, 1855.

E. Richter, Preußisches Staatsschuldenwesen, 1869.

Schwarz, Staatsschuldentilgung in den größeren Europäischen und Deutschen Staaten, 1896.

Nasse, Steuern und Staatsanleihen, i. d. Tübinger Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, Bd. I.

Schäffle, Zur Theorie der Deckung des Staatsbedarfs, ebenda Bd. 40, Jahrgang 1884, S. 138 ff.

Bluntschli's Deutsches Staatswörterbuch, Artikel „Kredit" von v. Mangoldt, „Staatswirtschaft" von Laspeyres, „Staatsschulden" von A. Wagner.

Soetbeer, Über Staatsschulden, in der Vierteljahrsschrift für Volkswirtschaft und Kulturgeschichte, Jahrgang III, 1865.

Handwörterbuch der Staatswissenschaft, herausgegeben von Conrad, Artikel: „Anleihen" von Mithoff, „Budget" von Schanz, „Staatsschulden" von Lehr.

Wörterbuch der Volkswirtschaft, herausgegeben von Elster, Artikel „Anleihen" und „Staatsschulden" von v. Heckel, „Staat" von Lexis.

von Riecke, Das Annuitätensystem, im „Finanzarchiv", Bd. II 1885.

Sattler, Die Schulden des Reichs, ebenda Bd. VIII, 1891, S. 482 ff.

Sattler, Preußische Staatsschulden von 1870—91, ebenda Bd. IX, 1892, S. 617 ff.

v. Kaufmann, Die Amortisation der Preußischen Staatsschulden und das Schuldentilgungsgesetz vom 8 März 1897, ebenda Bd. XIV, 1897.

Die Reichsschuldentilgungsgesetze nebst Verhandlungen darüber, ebenda, Bd. XV, 1898.

Statistische Jahrbücher für das Deutsche Reich.

Preußisches Gesetz betr. die Tilgung von Staatsschulden vom 8. März 1897 nebst Begründung des Entwurfs.

Dictionnaire d'économie politique, Art. „dette publique."

Sänger, Die englische Rentenschuld, im Finanzarchiv, Bd. VIII S. 1.

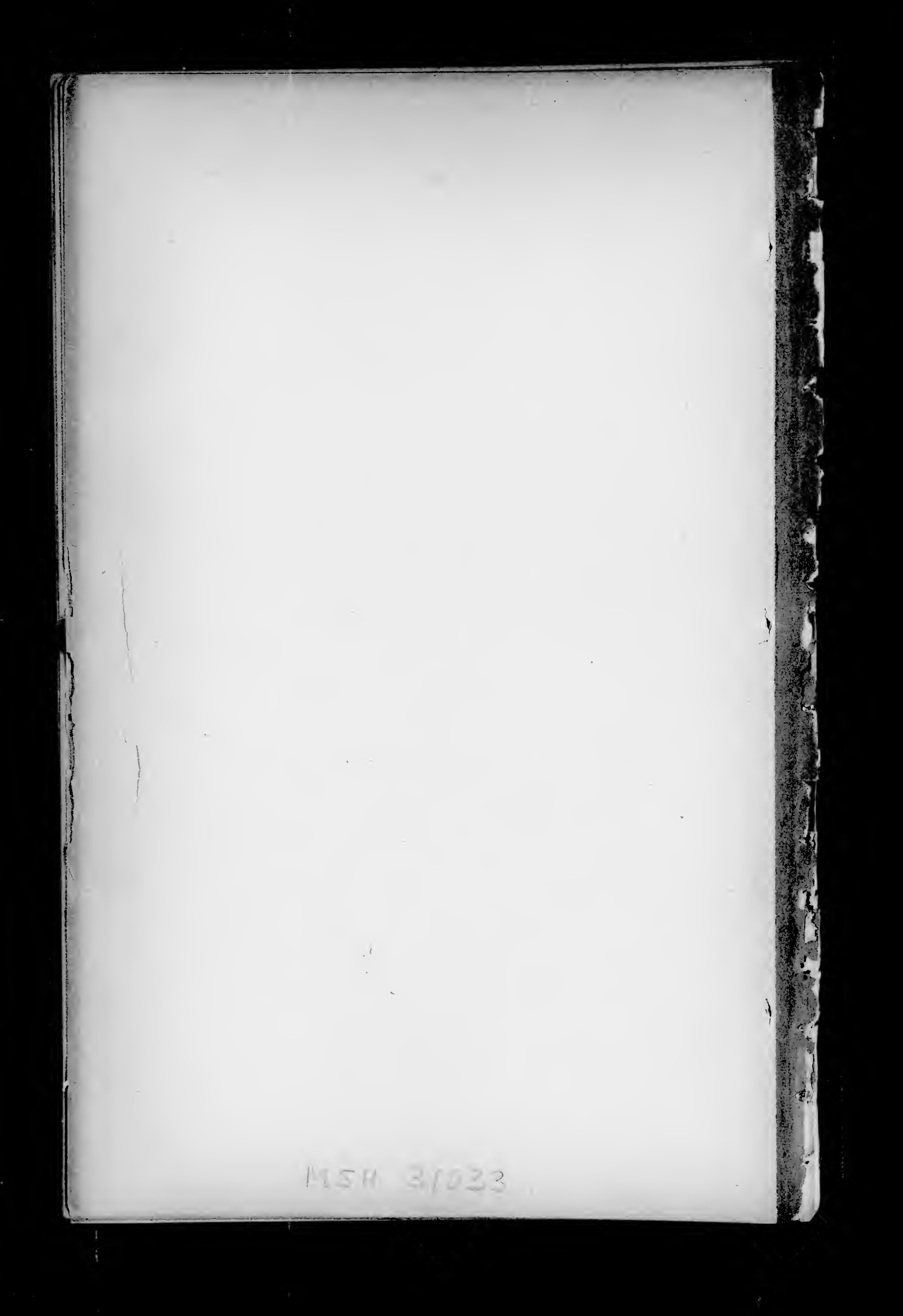
Cucheval-Clarigny, essai sur l'amortissement et sur les emprunts des Etats, Paris. 1866, im Finanzarchiv Bd. V. S. 493 ff.

Hansard, Parliamentary debates, Jahrgänge 1860, 1865, 1866, 1867, 1883, 1884.

Public income and expenditure 1688—1869, 2 Bd., Herausgegeben von der Englischen Regierung, Bd. XXXV, 1868/69.

Accounts and papers, finance etc., session 1889 und 1890, Herausgegeben von der Englischen Regierung.

Saling, Die Börsenpapiere, Erster Teil, Die Börse und die Börsengeschäfte.



END OF
TITLE